



**COMISIÓN CLASIFICADORA DE RIESGO  
SECRETARÍA ADMINISTRATIVA**

**DEROGA ACUERDO N° 10 Y ESTABLECE EQUIVALENCIAS ENTRE LAS CLASIFICACIONES DE LOS TÍTULOS DE DEUDA EXTRANJEROS Y LAS CATEGORÍAS DE RIESGO DEFINIDAS EN LA LEY Y LOS PROCEDIMIENTOS DE APROBACIÓN DE INSTRUMENTOS EXTRANJEROS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL Y DE LAS ENTIDADES CONTRAPARTES DE OPERACIONES CON INSTRUMENTOS DERIVADOS**

**Núm. 32.-** <sup>1</sup> Santiago, 23 de diciembre de 2008 (Texto refundido \*)

La Comisión Clasificadora de Riesgo, en uso de las facultades establecidas en el artículo 99 del D.L. N° 3.500, de 1980, acordó en su tricentésimo décimo quinta reunión ordinaria, celebrada el 23 de diciembre de 2008, lo siguiente:

1.- Derogar el Acuerdo N° 10 de fecha 27 de julio de 1995, publicado en el Diario Oficial el 3 de agosto de 1995, modificado por los Acuerdos N°s 11, 12, 13, 17, 18, 19, 22, 23, 27, 28 y 29 publicados en el Diario Oficial con fechas 21 de noviembre de 1995, 27 de enero de 1996, 4 de octubre de 1996, 4 de enero de 1999, 6 de septiembre de 2000, 9 de marzo de 2001, 12 de diciembre de 2002, 24 de marzo de 2004, 7 de junio de 2007, 6 de agosto de 2007 y 7 de abril de 2008, respectivamente.

2.- Dictar un Acuerdo que contiene las equivalencias entre las clasificaciones de los títulos de deuda extranjeros y las categorías de riesgo definidas en la Ley y los procedimientos de aprobación de instrumentos extranjeros representativos de capital y de las entidades contrapartes de operaciones con instrumentos derivados, cuyo texto es el siguiente:

**TITULO PRELIMINAR**

**Definiciones**

**Artículo 1.-** Para los efectos de estos procedimientos se entenderá por:

- a) Ley: al Decreto Ley N° 3.500, de 1980, y sus modificaciones.
- b) Comisión: a la Comisión Clasificadora de Riesgo.
- c) Certificados Negociables: a los certificados negociables representativos de títulos de capital de entidades extranjeras, emitidos por bancos depositarios en el extranjero.
- d) Fondos Mutuos: a los fondos de inversión extranjeros abiertos, cuyas cuotas son rescatables directamente del emisor.
- e) Fondos de Inversión: a los fondos de inversión extranjeros cerrados, cuyas cuotas son rescatables directamente del emisor solamente al vencer y no renovarse el plazo de duración del fondo.
- f) Fondos: a los Fondos Mutuos y a los Fondos de Inversión
- g) Sociedad Administradora: a la entidad encargada, designada o contratada, responsable de manejar y administrar los asuntos del Fondo, entre los cuales generalmente se incluyen, la administración del

<sup>1</sup> Contiene las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 33, el Acuerdo N° 37, el Acuerdo N° 40, el Acuerdo N° 41, el Acuerdo N° 42, el Acuerdo N° 43, el Acuerdo N° 45, el Acuerdo N° 47, el Acuerdo N° 49, el Acuerdo N° 51, el Acuerdo N° 53, el Acuerdo N° 54, el Acuerdo N° 55, el Acuerdo N° 56, el Acuerdo N° 58, el Acuerdo N° 59, el Acuerdo N° 60 y el Acuerdo N° 61, publicados en el Diario Oficial el 18 de diciembre de 2009, el 6 de septiembre de 2013, el 6 de junio de 2014, el 7 de agosto de 2014, el 8 de noviembre de 2014, el 6 de abril de 2017, el 8 de septiembre de 2017, el 31 de octubre de 2017, el 12 de junio de 2019, el 6 de septiembre de 2019, el 17 de diciembre de 2019, el 30 de enero de 2020, el 10 de agosto de 2020, el 7 de agosto de 2021, el 19 de octubre de 2022, el 3 de junio de 2023, el 14 de marzo de 2024, y el 10 de mayo de 2024, respectivamente.

- portafolio de inversiones, la administración de las operaciones del Fondo y su distribución; funciones que a su vez pueden ser subdelegadas por la Sociedad Administradora en otras sociedades designadas o contratadas para estos fines.
- h) Administrador de las Inversiones: a la entidad encargada, designada o contratada, responsable de manejar el portafolio de inversiones del Fondo, con respecto a las decisiones de inversión, desinversión y reinversión de sus activos.
  - i) Títulos Representativos de Índices Financieros: a los instrumentos financieros listados en mercados de valores, respaldados por una canasta de activos tales como acciones, renta fija, de los que deriva su valor, y que generalmente siguen el desempeño de un índice financiero.
  - j) Gestor de Activos Alternativos: a la entidad administradora involucrada en las inversiones en los activos alternativos específicos, tales como advisor, sponsor o general partner del vehículo de inversión, o a la matriz de dicha entidad.
  - k) Activos Alternativos Específicos: a capital privado, deuda privada, inversiones inmobiliarias e infraestructura.
  - l) Títulos Representativos de Oro: a los instrumentos financieros listados en mercados de valores, que tienen como objetivo la exposición al oro, cuyos subyacentes estén respaldados por oro físico.

## TITULO I

### De las Equivalencias entre las Clasificaciones de los Títulos de Deuda Extranjeros y las Categorías de Riesgo Definidas en la Ley

**Artículo 2.-** Las equivalencias que efectúe la Comisión, según lo dispone el inciso séptimo del artículo 105 de la Ley, se establecerán entre las categorías de clasificación definidas y utilizadas por las entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, que el Banco Central de Chile considere para efectos de la inversión de sus recursos, y las señaladas en los incisos primero y segundo del artículo citado.

Para los efectos de lo dispuesto en el inciso anterior, se entenderá por categorías de clasificación internacional a las definidas y utilizadas por Standard & Poor's (S&P), Fitch Rating Service (Fitch), Moody's Investor Services (Moody's) y Dominion Bond Rating Services Ltd. (DBRS).

**Artículo 3.-** Para instrumentos cuyo plazo de vencimiento sea superior a un año las equivalencias entre las categorías señaladas en el inciso primero del artículo 105 de la Ley y las clasificaciones definidas y utilizadas por las entidades internacionales reconocidas, serán las siguientes:

<u>Ley</u>	<u>S&amp;P</u>	<u>Fitch</u>	<u>Moody's</u>	<u>DBRS</u>
Categoría AAA	AAA	AAA	Aaa	AAA
Categoría AA	AA (+,-)	AA (+,-)	Aa (1, 2, 3)	AA (High, Low)
Categoría A	A (+,-)	A (+,-)	A (1, 2, 3)	A (High, Low)
Categoría BBB	BBB (+,-)	BBB (+,-)	Baa (1, 2, 3)	BBB (High, Low)
Categoría BB	BB (+,-)	BB (+,-)	Ba (1, 2, 3)	BB (High, Low)
Categoría B	B (+,-)	B (+,-)	B (1, 2, 3)	B (High, Low)
Categoría C	CCC (+,-)	CCC (+,-)	Caa (1, 2, 3)	CCC (High, Low)
Categoría D	Cualquier otra clasificación no definida anteriormente			

**Artículo 4.-** Para los instrumentos de crédito emitidos por municipalidades de Estados Unidos y cuyo plazo de vencimiento sea inferior a un año, que sean clasificados en categorías de riesgo de uso específico, las equivalencias entre los niveles señalados en el inciso segundo del artículo 105 de la Ley y las clasificaciones definidas y utilizadas por estas entidades internacionales reconocidas, serán las siguientes:



<u>Ley</u>	<u>S&amp;P</u>	<u>Moody's</u>
Nivel 1	SP1+	MIG 1
Nivel 2	SP1	MIG 2
Nivel 3	SP2	MIG 3
Nivel 4	Cualquier otra clasificación no definida anteriormente.	

Asimismo, para los instrumentos de crédito emitidos por municipalidades de Estados Unidos y cuyo plazo de vencimiento se encuentre entre uno y tres años, que sean clasificados en categorías de riesgo de uso específico, las equivalencias entre los niveles señalados en el inciso primero del artículo 105 de la Ley y las clasificaciones definidas y utilizadas por estas entidades internacionales reconocidas, serán las siguientes:

<u>Ley</u>	<u>S&amp;P</u>	<u>Moody's</u>
Categoría A	SP-1(+)	MIG 1/MIG 2
Categoría BBB	SP-2	MIG 3
Categoría D	Cualquier otra clasificación no definida anteriormente.	

Para los instrumentos de crédito emitidos por municipalidades de Estados Unidos, que sean clasificados en categorías de riesgo generales por las entidades clasificadoras internacionales indicadas en el artículo 2 anterior, se utilizarán las equivalencias establecidas en los artículos 3 y 5 del presente Acuerdo, según corresponda.

**Artículo 5.-** Para instrumentos cuyo plazo de vencimiento sea igual o inferior a un año las equivalencias entre los niveles señalados en el inciso segundo del artículo 105 de la Ley y las clasificaciones definidas y utilizadas por las entidades internacionales reconocidas, serán las siguientes:

<u>Ley</u>	<u>S&amp;P</u>	<u>Fitch</u>	<u>Moody's</u>	<u>DBRS</u>
Nivel 1	A-1(+)	F1(+)	P-1	R-1 (High, Middle, Low)
Nivel 2	A-2	F2	P-2	R-2 (High, Middle, Low)
Nivel 3	A-3	F3	P-3	R-3
Nivel 4	Cualquier otra clasificación no definida anteriormente.			

## TITULO II

### De la Aprobación de Instrumentos Extranjeros Representativos de Capital

#### 1.- Acciones Emitidas por Empresas Extranjeras y Certificados Negociables

**Artículo 6.-** Las acciones emitidas por empresas y entidades bancarias extranjeras y los certificados negociables representativos de títulos de capital de entidades extranjeras, emitidos por bancos depositarios en el extranjero, se aprobarán por la Comisión previa solicitud de una Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía, en consideración al riesgo país, a las características de los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción sobre el emisor y sus títulos en el respectivo país, la liquidez del instrumento en los correspondientes mercados secundarios, y la existencia de factores adicionales.

**Artículo 7.-** Para los efectos del artículo anterior, el riesgo país se evaluará en función de la clasificación de riesgo que tenga el país donde esté situada la bolsa de valores en la cual se encuentren inscritas las acciones o los certificados negociables, y los Fondos de Pensiones o de Cesantía puedan transarlos. Las bolsas deberán estar localizadas en países que cuenten con una clasificación de riesgo soberano vigente igual o superior a la Categoría AA establecida en el inciso primero del artículo 105 del D.L. 3.500, de 1980, respecto de instrumentos de deuda de largo plazo, considerando para ello las equivalencias establecidas en el artículo 3 anterior.



Sin perjuicio de lo anterior, también podrán considerarse aquellas bolsas que se encuentran localizadas en países que tengan clasificación de riesgo soberano igual o superior a la Categoría BBB, conforme a las equivalencias y forma de determinación antedichas, sujeto a que la bolsa de que se trate se encuentre establecida en una jurisdicción incluida dentro de los “Mercados Reconocidos” por la Comisión para el Mercado Financiero, para efectos del listado a que se refiere la letra d) de la Sección III de su Norma de Carácter General N°352 o la norma que la reemplace o sustituya, y solo en tanto se mantenga en dicho listado.

La clasificación de riesgo soberano exigida, deberá haber sido otorgada por al menos dos de las entidades clasificadoras internacionales indicadas en el artículo 2 de este Acuerdo, considerándose para estos efectos la categoría de más alto riesgo que cualquier entidad clasificadora hubiere asignado al país respectivo.

**Artículo 8.-** Los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción sobre el emisor y sus títulos en el respectivo país, se evaluarán en consideración a las características de los requisitos exigidos por la bolsa de valores para inscribir y cancelar la inscripción de un emisor y sus acciones o certificados negociables.

Asimismo, se analizarán los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y penalización sobre la bolsa de valores por parte de la autoridad reguladora pertinente, y las características de los sistemas equivalentes establecidos por la bolsa de valores sobre los corredores de bolsa, los emisores y sus títulos. Adicionalmente, se evaluarán las características de los sistemas de transacción y de determinación de los precios de las acciones o certificados negociables en la bolsa de valores.

**Artículo 9.-** La liquidez del instrumento en los correspondientes mercados secundarios se aprobará en virtud del patrimonio bursátil agregado y del grado de liquidez de la bolsa de valores. Asimismo, se analizarán los requisitos establecidos por la bolsa de valores para inscribir una acción o certificado negociable, en lo relativo a la liquidez del instrumento y la solvencia y desconcentración de la propiedad del emisor.

En los casos calificados en que la bolsa de valores no cumpla con las condiciones señaladas en el inciso anterior, el análisis incluirá una evaluación específica de la liquidez del instrumento.

**Artículo 10.-** Los factores adicionales serán una combinación de elementos cualitativos y cuantitativos que proporcionen información adicional a la contenida en la clasificación determinada de acuerdo a las normas antes señaladas.

Los factores adicionales se considerarán adversos cuando se cuente con antecedentes que permitan concluir que existen elementos negativos, actuales o potenciales, respecto del emisor o de sus títulos.

**Artículo 11.-** Las acciones emitidas por empresas extranjeras y los certificados negociables se aprobarán cuando del análisis de los requisitos contemplados en este Capítulo 1 se determine que los títulos indicados cumplen con dichas condiciones, y no existan factores adicionales adversos. En caso contrario, el instrumento será rechazado o desaprobado.

## **2.- Cuotas de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión**

**Artículo 12.-** Las cuotas de fondos mutuos y de inversión se aprobarán por la Comisión previa solicitud de una Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía, en consideración al riesgo país; a las características de los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción sobre el emisor y sus títulos y sobre la sociedad administradora, en los respectivos países de registro; las características del administrador de las inversiones del fondo; las políticas y características del fondo; la liquidez del instrumento en los correspondientes mercados secundarios, y la existencia de factores adicionales.

**Artículo 13.-** Para efectos de su revisión, la Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía deberá identificar adecuadamente los fondos mutuos o de inversión cuyas cuotas solicita aprobar y adjuntar los antecedentes necesarios, entre los cuales deberá incluir una carta de la sociedad administradora de los fondos, mediante la cual se comprometa con la Comisión a aportar en forma permanente todos los antecedentes requeridos para su evaluación. Dichos antecedentes serán dados a conocer por la Comisión a las Administradoras de Fondos de Pensiones y de Fondos de Cesantía y a las sociedades administradoras de fondos mutuos o de inversión extranjeros, a través de un Formulario de Solicitud de Aprobación de Fondos.

**Artículo 14.-** La sociedad administradora de un fondo mutuo o de inversión extranjero, cuyas cuotas se encuentren aprobadas, deberá actualizar anualmente los antecedentes entregados, conforme a lo establecido en una carta compromiso, en el mes en que ellas fueron aprobadas o en una fecha definida de común acuerdo con la Comisión. Adicionalmente, la sociedad administradora deberá enviar una solicitud para mantener aprobadas las cuotas de un fondo mutuo o de inversión extranjero, suscrita por una Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía, cuando el último día hábil del mes anterior a la fecha de actualización anual indicada, no existiere inversión de los Fondos de Pensiones o de Cesantía chilenos en cuotas de dicho fondo.

**Artículo 15.-** La clasificación de riesgo del país donde esté constituido el fondo mutuo o de inversión, y la sociedad administradora del mismo, deberá ser al menos Categoría A, de acuerdo con lo establecido en el artículo 3 anterior.

La clasificación del país a considerar, será la de mayor riesgo asignada, por al menos dos de las entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, señaladas en el artículo 2 anterior.

Sin perjuicio de lo anterior, y sólo en casos excepcionales, la Comisión podrá aprobar la clasificación de riesgo del país donde esté constituido el fondo mutuo o de inversión o su sociedad administradora, cuando ésta sea inferior a Categoría A, y sea igual o superior a Categoría BBB, considerando al efecto su clasificación de riesgo país, ponderada en conjunto con otros factores relevantes a considerar, en particular la fortaleza y estabilidad de su marco institucional.

**Artículo 16.-** Los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción a los cuales se encuentren sometidos el fondo mutuo o de inversión y la sociedad administradora, se aprobarán en consideración a las características de los mismos. Sin perjuicio de lo anterior, dicha sociedad y el fondo deberán estar registrados y fiscalizados por los organismos reguladores pertinentes de los países en los cuales se encuentren constituidos.

**Artículo 17.-** Las características del administrador de las inversiones del fondo se aprobarán en la medida que este o el grupo al que pertenece, acredite un monto mínimo de US\$ 10.000 millones en activos administrados por cuenta de terceros, considerando en dicho valor solo aquellos que sean el resultado de una decisión de inversión tomada exclusivamente por las sociedades del grupo involucradas en dicha actividad, y un mínimo de cinco años completos de operación en la administración de dicho tipo de activos.

No obstante lo anterior, cuando el administrador de las inversiones del fondo esté constituido en Chile, como sociedad administradora de fondos de las contempladas en el Capítulo II de la Ley N° 20.712, y administre fondos aprobados localmente por esta Comisión según lo dispuesto en el Acuerdo N° 31, la sociedad administradora de fondos deberá acreditar un monto mínimo de US\$ 1.000 millones en activos administrados por cuenta de terceros, en fondos de los regulados por el Capítulo III de la Ley N° 20.712, considerando en dicho valor sólo aquellos que sean el resultado de una decisión de inversión tomada exclusivamente por la sociedad administradora de fondos, y un mínimo de cinco años completos de operación en la administración de dicho tipo de fondos.

Los antecedentes que proporcione el administrador de las inversiones del fondo deberán permitir a la Comisión formarse la convicción de que este y su grupo tienen la experiencia, solvencia y reputación necesarias para prestar servicios de administración de activos a instituciones como los Fondos de Pensiones o de Cesantía. Para apoyarse en



su decisión, la Comisión solicitará al administrador de las inversiones acreditar una serie de antecedentes, que serán complementados con una evaluación caso a caso.

**Artículo 18.-** Las políticas de un fondo mutuo o de inversión se aprobarán en atención a que el prospecto de emisión de sus cuotas, sus estatutos u otro documento oficial especifiquen las políticas de endeudamiento, de otorgamiento de garantías y de uso de instrumentos derivados, las cuales deberán ser coherentes y consistentes con los aspectos fundamentales del fondo, tales como objetivos, políticas y su identificación.

La política de inversión del fondo de inversión deberá estar redactada en términos tales que permita concluir que al menos un 80% de su cartera de inversiones estará compuesta de instrumentos que sean transados o negociados en mercados regulados, que operen regularmente, reconocidos y abiertos al público, y que no más de un 5% de su cartera sean de aquellos de los señalados en el artículo 25, Título III de este Acuerdo, referido a Activos Alternativos Específicos, cuyos gestores de inversiones no cuenten con la aprobación de esta Comisión.

Las obligaciones del fondo, incluyendo sus pasivos y operaciones con derivados que no cuenten con una adecuada cobertura, no podrán exceder el 35% del valor de sus activos. Se entiende que las operaciones con derivados cuentan con una adecuada cobertura cuando el fondo mantiene en su cartera: el instrumento o activo objeto; una posición opuesta que permita cubrir la operación; efectivo; instrumentos de deuda líquidos y de bajo riesgo; y/u otros activos altamente líquidos que presenten una elevada correlación con el activo objeto y que sean sujeto de resguardos apropiados. Todas las alternativas de cobertura mencionadas, o una combinación de ellas, deberán ser suficientes para cubrir de manera íntegra y total la obligación futura asociada a las operaciones con derivados del fondo.

La frecuencia de valoración de los instrumentos considerados en los requisitos de cobertura, así como de la posición opuesta de derivados, deberá ser consistente con la frecuencia de valoración de las obligaciones del fondo mutuo o de inversión por operaciones con derivados que ellas cubran.

Asimismo, los instrumentos mencionados que estén asociados a la cobertura de operaciones con derivados y la posición opuesta de derivados deberán encontrarse a disposición del fondo a la fecha de madurez, expiración o ejercicio del instrumento derivado pertinente.

Los gravámenes y prohibiciones sobre los activos del fondo mutuo o de inversión solamente podrán tener como objeto garantizar obligaciones propias del fondo y no podrán exceder el 35% del valor de sus activos.

**Artículo 19.-** Las características del fondo mutuo o de inversión se aprobarán cuando este acredite, mediante su último estado financiero disponible anual o semi anual, activos netos por un monto mínimo equivalente a US\$ 100 millones, descontados de esta cifra los aportes efectuados por el administrador de las inversiones del fondo o entidades relacionadas. Este monto mínimo deberá acreditarse y mantenerse en todo momento, desde la fecha de su aprobación.

**Artículo 20.-** En el caso de los fondos mutuos, la liquidez del instrumento en los correspondientes mercados secundarios se aprobará en consideración, entre otros aspectos, a la regulación aplicable al fondo relativa a liquidez y dispersión de la propiedad de sus cuotas; a la periodicidad de rescate de sus cuotas; a la frecuencia y características que tenga la determinación del valor de rescate de sus cuotas; a la liquidez de su cartera de inversión; a su política de liquidación de activos; a las características de la facultad de la sociedad administradora para suspender el rescate de las cuotas en resguardo del interés de los aportantes; a la dispersión de la propiedad de las cuotas entre los aportantes; a las características de los aportantes; a que el fondo cuente con al menos 5 aportantes no vinculados entre si ni con el administrador de las inversiones del fondo o entidades relacionadas; a la facultad de los aportantes para intercambiar cuotas entre fondos y a la difusión en medios públicos de carácter internacional del precio de rescate de sus cuotas.

La dispersión de la propiedad de las cuotas entre los aportantes de un fondo mutuo se evaluará de forma tal que ningún aportante podrá concentrar más del 25% del total de las cuotas de un fondo. Sin perjuicio de lo anterior,

en casos excepcionales y considerando la liquidez de los activos en que invierte directamente el fondo, la regulación a la cual está sometido y los mecanismos establecidos de protección a los aportantes ante eventos de rescates significativos de cuotas, la Comisión podrá aprobar fondos que presenten concentraciones superiores. Para efectos de la evaluación, los fondos administrados por un mismo administrador de inversiones se considerarán como un solo aportante.

Con relación a las cuotas emitidas por los fondos de inversión, su liquidez se aprobará en virtud de la inscripción y transacción de las mismas en una bolsa de valores, debiendo cumplir con las condiciones establecidas en el Capítulo 1 del presente Título; y en consideración a la dispersión de la propiedad de sus cuotas entre los aportantes y a que el fondo cuente con al menos 5 aportantes no vinculados entre si ni con el administrador de las inversiones del fondo o entidades relacionadas.

La dispersión de la propiedad de las cuotas entre los aportantes de un fondo de inversión se evaluará de forma tal que ningún aportante podrá concentrar más del 35% del total de las cuotas. Para efectos de la evaluación, los fondos administrados por un mismo administrador de inversiones se considerarán como un solo aportante.

**Artículo 21.-** Los factores adicionales serán una combinación de elementos cualitativos y cuantitativos que proporcionen información adicional a la contenida en la clasificación determinada de acuerdo a las normas antes señaladas.

Los factores adicionales se considerarán adversos cuando se cuente con antecedentes que permitan concluir que existen elementos negativos, actuales o potenciales, respecto del fondo o de sus cuotas.

**Artículo 22.-** Las cuotas emitidas por fondos mutuos y fondos de inversión extranjeros se aprobarán cuando del análisis en conjunto de los requisitos contemplados en este Capítulo 2, se determine que el fondo y sus cuotas, la sociedad administradora y el administrador de las inversiones del fondo cumplen con dichas condiciones, y que no existen factores adicionales adversos. En caso contrario, el instrumento será rechazado o desaprobado.

### **3.- Otros Instrumentos Autorizados por la Superintendencia de Pensiones**

**Artículo 23.-** Los otros instrumentos de oferta pública, cuyos emisores sean fiscalizados por la Comisión para el Mercado Financiero, que autorice la Superintendencia de Pensiones, previo informe favorable del Banco Central de Chile, cuyos riesgos sean asimilables a los de cuotas de fondos mutuos o de inversión extranjeros, se aprobarán, previa solicitud de la Superintendencia de Pensiones, en consideración a que éstos cumplan los requisitos establecidos para dichos instrumentos en el Capítulo 2 anterior, salvo en lo que respecta al monto mínimo de activos administrados por cuenta de terceros por el administrador de las inversiones del fondo o el grupo al que pertenece, en cuyo caso no se exigirá un monto predeterminado, quedando sujeto a evaluación caso a caso en conjunto con las restantes variables.

### **4.- Títulos Representativos de Índices Financieros**

**Artículo 24.-** Los títulos representativos de índices financieros serán asimilados a cuotas de fondos de inversión extranjeros, y se aprobarán cuando cumplan los requisitos exigidos para dichos instrumentos en el Capítulo 2 anterior, con excepción de los requerimientos de dispersión de la propiedad de las cuotas entre los aportantes y del número mínimo requerido de estos, señalado en el Artículo 20. Sin perjuicio de lo anterior, cuando el objetivo de los títulos sea obtener retornos similares a los de determinados índices, los índices accionarios e índices de renta fija, según sea el caso, deberán corresponder a aquellos elaborados por bolsas de valores extranjeras o entidades extranjeras, con vasta experiencia y reconocido prestigio en esta materia, que estén reguladas por una autoridad fiscalizadora formal y que se encuentren radicadas en países con clasificación de riesgo igual o superior a Categoría AA, de acuerdo con lo



establecido en el artículo 3 anterior, considerando la clasificación de mayor riesgo asignada, por al menos dos de las entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, señaladas en el artículo 2 de este Acuerdo.

Sin perjuicio de lo anterior, y sólo en casos excepcionales, la Comisión podrá aprobar la clasificación de riesgo del país donde esté radicada la bolsa de valores o la entidad que elabora el índice, cuando ésta sea inferior a Categoría AA, y sea igual o superior a Categoría BBB, considerando al efecto su clasificación de riesgo país, ponderada en conjunto con otros factores relevantes a considerar, en particular la fortaleza y estabilidad de su marco institucional.

### TÍTULO III

#### **De la Aprobación de los instrumentos, operaciones y contratos representativos de activos alternativos específicos extranjeros**

**Artículo 25.-** Los vehículos para llevar a cabo inversión en activos de capital privado extranjeros, incluyendo activos de capital asociados a los sectores infraestructura e inmobiliario, entre otros, así como los vehículos para llevar a cabo inversión en deuda privada extranjera, incluyendo deuda asociada a los sectores infraestructura e inmobiliario, entre otros, y las operaciones de coinversión en capital y deuda privada en el extranjero, incluyendo activos de capital y deuda asociados a los sectores infraestructura e inmobiliario, entre otros, se aprobarán por la Comisión previa solicitud de una Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía, en consideración a las características del gestor de activos alternativos. Para tales efectos se considerará el riesgo país, las características de los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción, su experiencia en la administración de los activos alternativos específicos, y la existencia de factores adicionales.

**Artículo 26.-** Los gestores de las inversiones deberán corresponder a entidades que se encuentren reguladas y supervisadas, por las correspondientes autoridades del mercado de valores y/o financiero de algún Estado, cuyos títulos de deuda de largo plazo se encuentren clasificados por al menos dos empresas clasificadoras internacionales de las indicadas en el artículo 2 de este Acuerdo, y cuya clasificación de mayor riesgo en moneda extranjera sea al menos igual a la Categoría AA. Sin perjuicio de lo anterior, también se considerarán los Estados cuyos títulos de deuda de largo plazo posean una clasificación igual o superior a BBB, siempre que la jurisdicción se encuentre incluida dentro de los "Mercados Reconocidos" por la Comisión para el Mercado Financiero, para efectos del listado a que se refiere la letra d) de la sección III de su Norma de Carácter General N° 352 o la norma que la reemplace o sustituya, y solo en tanto se mantenga en dicho listado.

**Artículo 27.-** Para aprobar a un gestor como administrador de inversiones en activos alternativos, se evaluarán a satisfacción de la Comisión los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción que existan en el respectivo país.

**Artículo 28.-** La experiencia del gestor se aprobará en la medida que éste, su matriz o el grupo al que pertenece, cuente con al menos diez años de experiencia en la administración, por cuenta de terceros, de activos de capital privado, deuda privada, inversiones inmobiliarias o en infraestructura, según cual sea el activo específico de que se trate. Asimismo, el gestor deberá acreditar y mantener en todo momento, desde la fecha de solicitud de la aprobación, un monto mínimo de US\$ 2.000 millones en activos administrados por cuenta de terceros en el activo específico, incluyendo los montos disponibles comprometidos.

**Artículo 29.-** Los factores adicionales serán una combinación de elementos cualitativos y cuantitativos que proporcionen información adicional a la contenida en la evaluación determinada de acuerdo a las normas antes señaladas.

Los factores adicionales se considerarán adversos cuando se cuente con antecedentes que permitan concluir que existen elementos negativos, actuales o potenciales, respecto del gestor.





**Artículo 30.-** Los vehículos y operaciones para llevar a cabo inversión en activos alternativos, señalados en el artículo 25 anterior, se aprobarán cuando del análisis de los requisitos contemplados en este Título III se determine que el gestor de ellos cumple con dichas condiciones, y no existan factores adicionales adversos. En caso contrario, los vehículos y operaciones del gestor serán rechazados o desaprobados.

**Artículo 31.-** Para solicitar la aprobación de los vehículos y operaciones de un gestor, la Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía deberá enviar una carta en la cual identifique adecuadamente al gestor y la clase de activo alternativo específico para la cual está solicitando su aprobación, y adjuntar los antecedentes del gestor necesarios para evaluar los requerimientos antes señalados. Estos antecedentes serán recabados a través de un Formulario de Solicitud de Aprobación, el que deberá incluir una declaración de compromiso del gestor para aportar en forma permanente todos los antecedentes requeridos para su evaluación.

**Artículo 32.-** El gestor aprobado, deberá actualizar anualmente los antecedentes entregados, conforme a lo establecido en su declaración de compromiso, en el mes en que fue aprobado o en una fecha definida de común acuerdo con la Comisión. Adicionalmente, el gestor deberá enviar una solicitud para mantener su aprobación, suscrita por una Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía, cuando el último día hábil del mes anterior a la fecha de actualización anual indicada, no existiere inversión de los Fondos de Pensiones o de Cesantía chilenos en vehículos u operaciones de coinvertición administrados por él.

## TITULO IV

### De la Aprobación de las Entidades Contrapartes de Operaciones con Instrumentos Derivados

**Artículo 33.-** Las operaciones con instrumentos derivados considerarán contratos de opciones, futuros, forwards y swaps las que deberán cumplir con las condiciones establecidas en el Régimen de Inversión y las normas emitidas por la Superintendencia de Pensiones. Los indicados contratos deberán tener como contraparte a cámaras de compensación o bancos, según corresponda, aprobados por la Comisión.

**Artículo 34.-** Las cámaras de compensación se aprobarán en virtud de los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción sobre la cámara de compensación por parte de la autoridad reguladora pertinente. Adicionalmente, se evaluarán los esquemas de autorregulación y los requisitos exigidos por la cámara de compensación a las contrapartes para celebrar contratos de opciones y futuros, así como los sistemas de regulación, fiscalización y sanción de la cámara de compensación sobre las contrapartes.

Se evaluará asimismo, la experiencia y solvencia de la cámara de compensación en consideración a su historia, patrimonio, accionistas, volumen de contratos intermediados, tipo de contratos ofrecidos, activos objeto de los mismos, tipo de resguardos ante incumplimiento de contrato por las contrapartes, y grado de cumplimiento de contratos por parte de la cámara de compensación.

**Artículo 35.-** Los bancos extranjeros se aprobarán como contraparte de los Fondos de Pensiones o de Cesantía en los contratos de derivados a largo plazo, en consideración a que su clasificación de riesgo de largo plazo sea igual o superior a Categoría A, de acuerdo a lo establecido en el artículo 3 anterior.

Se entenderá por clasificación de riesgo de largo plazo del emisor a la clasificación de mayor riesgo en moneda extranjera que haya sido asignada, por al menos dos de las entidades clasificadoras internacionales indicadas en el artículo 2, a sus depósitos a largo plazo, a su deuda senior a largo plazo y como contraparte.

Asimismo, los bancos extranjeros se aprobarán como contraparte de los Fondos de Pensiones o de Cesantía en los contratos de derivados a corto plazo, cuando la clasificación de mayor riesgo asignada, por al menos dos de las



entidades clasificadoras internacionales de las indicadas en el artículo 2, de sus depósitos a corto plazo en moneda extranjera sea al menos igual a Nivel 1, según lo establecido en el artículo 5 anterior.

Sin perjuicio de lo anterior, se aprobarán excepcionalmente los bancos extranjeros como contraparte de los Fondos de Pensiones o de Cesantía en los contratos de derivados a corto plazo, cuando la clasificación de mayor riesgo asignada, por al menos dos de las entidades clasificadoras internacionales de las indicadas en el artículo 2, de sus depósitos a corto plazo en moneda extranjera sea al menos igual a Nivel 2 y su clasificación de riesgo de largo plazo sea igual o superior a Categoría A, de acuerdo a lo establecido en el artículo 3 anterior.

De igual forma y en casos calificados por la Comisión se considerará sólo una clasificación de riesgo de largo o corto plazo, siempre que el banco extranjero acredite lo siguiente:

- 1) Un indicador de cobertura de capital igual o superior a 12%, según los criterios del Banco Internacional de Pagos.
- 2) Una vasta experiencia, participación de mercado relevante y reconocida reputación en el mercado de opciones, forwards y swaps.
- 3) Contar con mecanismos que garanticen a las contrapartes el cumplimiento de los contratos de opciones, forwards y swaps, en la forma y plazos pactados.
- 4) Haber implementado y operado por largo tiempo procedimientos para seleccionar contrapartes y cautelar el cumplimiento de sus obligaciones.

**Artículo 36.-** Los bancos constituidos legalmente en Chile o autorizados para funcionar en el país, podrán ser contraparte de los Fondos de Pensiones o de Cesantía en los contratos de forwards y swaps a largo y corto plazo, cuando sus depósitos a largo y corto plazo cuenten con dos clasificaciones de riesgo al menos iguales o superiores a Categoría AA- y Nivel 1, respectivamente, asignadas por diferentes entidades clasificadoras de riesgo a que se refiere el artículo 71 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, considerando las clasificaciones de mayor riesgo asignadas a cada tipo de instrumento.

## TITULO V

### De la Aprobación de Títulos Representativos de Oro

**Artículo 37.-** Los títulos representativos de oro se aprobarán por la Comisión previa solicitud de una Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía, en consideración al riesgo país; a las características de los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción sobre el emisor y sus títulos, la sociedad administradora del instrumento y el custodio, en los respectivos países de registro o constitución; las características de estas sociedades; las políticas y características del instrumento; la liquidez del instrumento en los correspondientes mercados secundarios, y la existencia de factores adicionales.

**Artículo 38.-** Para efectos de su revisión, la Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía deberá identificar adecuadamente los títulos que solicita aprobar y adjuntar los antecedentes necesarios, entre los cuales deberá incluir una carta de la sociedad administradora del instrumento, mediante la cual se comprometa con la Comisión a aportar en forma permanente todos los antecedentes requeridos para su evaluación. Dichos antecedentes serán dados a conocer por la Comisión a las Administradoras de Fondos de Pensiones y de Fondos de Cesantía y a las sociedades administradoras de estos instrumentos, a través de un Formulario de Solicitud de Aprobación de Títulos Representativos de Oro.



**Artículo 39.-** La sociedad administradora de los instrumentos que se encuentren aprobados, deberá actualizar anualmente los antecedentes entregados, conforme a lo establecido en su carta compromiso, en el mes en que ellos fueron aprobados o en una fecha definida de común acuerdo con la Comisión. Adicionalmente, la sociedad administradora deberá enviar una solicitud para mantener aprobados los títulos, suscrita por una Administradora de Fondos de Pensiones o de Fondos de Cesantía, cuando el último día hábil del mes anterior a la fecha de actualización anual indicada, no existiere inversión de los Fondos de Pensiones o de Cesantía chilenos en ellos.

**Artículo 40.-** La clasificación de riesgo del país donde esté constituido el emisor y sus títulos, la sociedad administradora, el custodio y la bolsa de valores en que estén inscritos y puedan ser transados los títulos, deberá ser al menos Categoría AA, de acuerdo con lo establecido en el artículo 3 anterior.

La clasificación del país a considerar será la de mayor riesgo asignada, por al menos dos de las entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, señaladas en el artículo 2 anterior.

Sin perjuicio de lo anterior, y sólo en casos excepcionales, la Comisión podrá aprobar la clasificación de riesgo del país donde esté constituido el emisor y sus títulos, la sociedad administradora, el custodio, y la bolsa de valores en que estén inscritos y puedan ser transados los títulos, cuando ésta sea inferior a Categoría AA, y sea igual o superior a Categoría BBB, considerando al efecto su clasificación de riesgo país, ponderada en conjunto con otros factores relevantes a considerar, en particular la fortaleza y estabilidad de su marco institucional.

**Artículo 41.-** Los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y sanción a los cuales se encuentren sometidos el emisor y sus títulos, la sociedad administradora y el custodio, se aprobarán en consideración a las características de los mismos.

**Artículo 42.-** Las características de la sociedad administradora se aprobarán en la medida que esta o el grupo al que pertenece, acredite un monto mínimo de US\$ 10.000 millones en activos administrados por cuenta de terceros, considerando en dicho valor solo aquellos que sean el resultado de una decisión de inversión tomada exclusivamente por las sociedades del grupo involucradas en dicha actividad, un mínimo de diez años completos de operación en la administración de dicho tipo de activos y un mínimo de cinco años de experiencia en la administración de títulos representativos de oro.

Las características del custodio se aprobarán en consideración, entre otros aspectos, a que este o su matriz cuente con una experiencia de al menos cinco años en la custodia de este tipo de activo físico, al cumplimiento reconocido de estándares mínimos en términos de espacio de almacenamiento y seguridad del activo físico en bóvedas, su pertenencia o afiliación a entidades internacionales reconocidas del Mercado o la Industria del Oro y la filiación a sus prácticas y estándares, y que el mismo o su sociedad matriz cuente con una clasificación de riesgo al menos en Categoría A. La clasificación a considerar será la de mayor riesgo asignada, por al menos dos de las entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, señaladas en el artículo 2 anterior.

Sin perjuicio de lo anterior, y sólo en casos excepcionales, la Comisión podrá aprobar la clasificación de riesgo del custodio o su sociedad matriz, cuando ésta sea inferior a Categoría A, y sea igual o superior a Categoría BBB, considerando al efecto su clasificación de riesgo en conjunto con otros factores relevantes para la entidad.

Los antecedentes que proporcionen la sociedad administradora y el custodio deberán permitir a la Comisión formarse la convicción de que estos y sus grupos tienen la experiencia, solvencia y reputación necesarias para prestar servicios de administración y custodia, respectivamente, de activos a instituciones como los Fondos de Pensiones o de Cesantía. Para apoyarse en su decisión, la Comisión solicitará a la sociedad administradora y al custodio acreditar una serie de antecedentes, que serán complementados con una evaluación caso a caso.

**Artículo 43.-** Las políticas del instrumento se aprobarán en atención al prospecto de emisión de los títulos, sus estatutos u otro documento oficial, su cumplimiento respecto a los estándares de una regulación relevante y su aprobación por parte de una entidad competente autorizada. En estos documentos se deberá establecer en forma



clara y precisa el objetivo de exposición al oro, la inversión en, o el respaldo con, activos físicos de oro mantenidos por el custodio, la adecuada segregación de los activos respecto de obligaciones y otras cuentas tanto del emisor del instrumento como del custodio, la mantención del activo físico en la forma de un estándar de calidad internacional altamente reconocido y confiable, que sea adecuadamente mantenido a nombre del emisor en cuentas asignadas del custodio, y que esté claramente establecido que el colateral no será sujeto de gravámenes o prohibiciones, o sea utilizado en préstamos, arrendamientos, transacciones o promesas, y que se cuente con procedimientos de auditoría adecuados, independientes, periódicos y de acceso público. Tanto el emisor como el inversionista deberán recibir, o tener acceso, a una cuenta actualizada periódica de los activos físicos que respaldan el instrumento.

**Artículo 44.-** Las características del instrumento se aprobarán cuando este acredite, mediante su último estado financiero disponible anual o semi anual, activos netos por un monto mínimo equivalente a US\$ 1.000 millones, descontados de esta cifra los aportes efectuados por la sociedad administradora o entidades relacionadas. Este monto mínimo deberá acreditarse y mantenerse en todo momento, desde la fecha de su aprobación.

**Artículo 45.-** La liquidez del instrumento en los correspondientes mercados secundarios se aprobará en virtud de la inscripción y transacción de los títulos en una bolsa de valores que deberá cumplir con las condiciones establecidas en el Capítulo 1 del Título II del presente Acuerdo.

**Artículo 46.-** Los factores adicionales serán una combinación de elementos cualitativos y cuantitativos que proporcionen información adicional a la contenida en la clasificación determinada de acuerdo a las normas antes señaladas. Los factores adicionales se considerarán adversos cuando se cuente con antecedentes que permitan concluir que existen elementos negativos, actuales o potenciales, respecto del emisor o de sus títulos.

**Artículo 47.-** Los títulos representativos de oro se aprobarán cuando del análisis en conjunto de los requisitos contemplados en este Título, el emisor y sus títulos, la sociedad administradora, el custodio y la bolsa de valores en que estén inscritos y puedan ser transados los títulos, cumplen con dichas condiciones, y que no existen factores adicionales adversos. En caso contrario, el instrumento será rechazado o desaprobado.

Alejandro Muñoz Valdés  
Secretario

Santiago, 23 de diciembre de 2008

Fecha del texto refundido: 10 de mayo de 2024