

REF.: ESTABLECE CRITERIOS DE CLASIFICACION, PROCEDIMIENTOS Y TABLAS A APLICAR EN LA DETERMINACION DEL MONTO DE COBERTURA PATRIMONIAL. DEROGA CIRCULAR N° 513 DE 12 DE JUNIO DE 1985.

Para todos los corredores de bolsa y agentes de valores

Con el fin de complementar las disposiciones que se establecen en la Norma de Carácter General N° 18, y en especial aquellas que se refieren al cálculo del monto de cobertura patrimonial, esta Superintendencia ha estimado necesario impartir las siguientes instrucciones:

I ACCIONES, ORO Y DOLAR

De acuerdo a lo dispuesto en el subnumeral 2.1 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, se deberá agregar al monto de cobertura patrimonial un monto referido a los títulos accionarios, oro y dólar que el intermediario considere en el cálculo de su patrimonio líquido. Para la determinación de dicho monto se deberá seguir las siguientes instrucciones:

- a) Se deberán aplicar los porcentajes dispuestos en la sección VIII de la presente circular sobre el valor de mercado de cada título accionario, oro y dólar que el intermediario considere en el cálculo de su patrimonio líquido.
- b) El valor final a considerar para los efectos de lo dispuesto en el subnumeral 2.1 de la sección II de la norma en referencia, será igual a la suma de los montos calculados en la letra a) anterior.

Para el cálculo aquí dispuesto se considerará como valor de mercado de la acción el precio promedio ponderado del último día en que se haya efectuado una transacción bursátil de ella y siempre que ésta sea por un monto superior a 10 UF.

II TITULOS DE OFERTA PÚBLICA REPRESENTATIVOS DE DEUDA

De acuerdo a lo dispuesto en el subnumeral 2.3 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, para el cálculo del monto de cobertura patrimonial se deberá determinar un monto referido a los títulos de oferta pública representativos de deuda que el intermediario considere en el cómputo de su patrimonio líquido. Para la determinación de dicho monto se deberán seguir las siguientes instrucciones:

- a) Se deberá clasificar cada uno de estos títulos de acuerdo a los criterios establecidos en la sección VII de esta circular, y que se refieren al plazo de vencimiento del instrumento y a la estructura de sus pagos.
- b) Una vez efectuada esta clasificación se deberán aplicar los porcentajes dispuestos en la sección VIII de la presente circular, sobre el valor de mercado de aquellos títulos que no se encuentren cubiertos.

Sin perjuicio de lo anterior, respecto de los instrumentos con vencimiento inferior a 90 días se deberán aplicar los porcentajes antedichos sobre el valor a que se tengan valorizados los títulos que no se encuentren cubiertos.

Se entenderá que un título en cartera se encuentra cubierto, en las siguientes situaciones:

- i) Cuando el intermediario tenga vigente un compromiso de venta sobre un título del mismo emisor y con la misma base de reajuste que aquél mantenido en cartera. Además, se requerirá que la diferencia entre las fechas de vencimiento de ambos títulos no sea superior a 60 días cuando a lo menos uno de ellos tenga un plazo al vencimiento menor o igual a un año. Cuando ambos títulos tengan plazo al vencimiento superior al mencionado, la diferencia entre tales fechas no podrá exceder de dos años.

Sin perjuicio de lo anterior, el título en cartera no se considerará cubierto cuando la operación que genera el compromiso de venta que lo cubre se efectúe con una persona o entidad relacionada al intermediario. Para los efectos de las disposiciones establecidas en la presente circular, se entenderá por persona o entidad relacionada al intermediario aquella que se define en la Circular N° 109, modificada por la N° 574.

- ii) Cuando el intermediario tenga cualquier otro derecho documentado para la venta futura a un precio predeterminado, de un título que cumpla con las mismas condiciones que se le exigen a aquel sobre el cual trata el compromiso de venta a que se refiere el número i) anterior. En todo caso, no se considerarán los derechos a la venta que se generen en operaciones con personas o entidades relacionadas al intermediario, los derechos condicionados a cualquier evento ajeno al control del intermediario, y aquéllos derechos de venta en que el precio prefijado para el título sea inferior al valor de mercado del mismo.
- c) Respecto de los títulos en cartera que se encuentran cubiertos con títulos sujetos a compromisos de venta o a derechos a la venta futura, de acuerdo a lo señalado en la letra b) anterior, cuando el plazo al vencimiento de a lo menos uno de estos instrumentos sea superior a 5 años y toda vez que la estructura de pagos de ambos títulos sea distinta, se deberá agregar al monto a que se refiere esta sección la diferencia que resulte de aplicar los porcentajes dispuestos en la sección VIII de esta circular, sobre el valor de mercado del título en cartera y sobre el valor de mercado del título de que trata el respectivo compromiso o derecho que lo cubre.
- d) El valor final a considerar para los efectos de lo dispuesto en el subnumeral 2.3 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, será igual a la suma del monto resultante de aplicar el cálculo establecido en el primer párrafo de la letra b) anterior, y del monto que resulte de aplicar lo dispuesto en la letra c) anterior.

III TITULOS SUJETOS A OBLIGACIONES DE COMPRA FUTURA

De acuerdo a lo dispuesto en el número 2.4 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, se deberá agregar al monto de cobertura patrimonial un monto referido a los títulos sobre los cuales el intermediario tenga una obligación de compra futura, sea o no contingente. Estas operaciones comprenden entre otras a los compromisos de compra, operaciones de venta con compromiso de retrocompra, colocaciones a firme y, obligaciones frente a opciones de venta de terceros.

Para la determinación de este monto se deberá seguir las siguientes instrucciones:

- a) Se deberá clasificar cada título sobre el cual trate alguna de las operaciones antes señaladas, de acuerdo a los criterios establecidos en la sección VII de esta circular, y

que se refieren al plazo de vencimiento de los títulos y a la estructura de sus pagos. Los títulos accionarios sujetos a una colocación a firme no requerirán de esta clasificación, debiendo aplicarse directamente sobre éstos el cómputo descrito en el primer párrafo de la letra b) siguiente.

- b) Una vez efectuada la clasificación antes indicada, se deberá aplicar los porcentajes dispuestos en la sección VIII de la presente circular, sobre el valor de mercado de aquellos títulos sujetos a obligaciones de compra futura que no se encuentren cubiertas. En el caso de colocaciones a firme, estos porcentajes deberán aplicarse sobre el valor de los títulos comprometidos y no colocados.

Sin perjuicio de lo anterior, respecto de los instrumentos con vencimiento inferior a 90 días, se deberán aplicar los porcentajes antes dichos sobre el valor a que se tengan valorizados los derechos en título sujetos a obligaciones de compra futura que no se encuentren cubiertas.

Se entenderá que una obligación de compra futura se encuentra cubierta, sea cual sea la operación que la genere, en las siguientes situaciones:

- i) Cuando el intermediario tenga vigente un compromiso de venta sobre un título del mismo emisor y con la misma base de reajuste que aquel sobre el cual trata la obligación de compra en cuestión. Además, se requerirá que la diferencia entre las fechas de vencimiento de ambos títulos no sea superior a 60 días, cuando a lo menos uno de ellos tenga un plazo al vencimiento menor o igual a un año. Cuando ambos títulos tengan plazo al vencimiento superior al mencionado, la diferencia entre tales fechas no podrá exceder de dos años.

Sin perjuicio de lo anterior, no se considerará cubierta aquella obligación de compra cuya fecha de materialización sea posterior a la del compromiso de venta que lo cubre, o cuando a lo menos una de estas operaciones se efectúe con una persona o entidad relacionada al intermediario.

- ii) Cuando el intermediario tenga cualquier otro derecho documentado para la venta futura a un precio predeterminado, de un título que cumpla con las mismas condiciones que se le exigen a aquel sobre el cual trata el compromiso de venta a que se refiere el número i) anterior. En todo caso, no se considerarán los derechos a la venta que se generen en operaciones con personas o entidades relacionadas al intermediario, los derechos condicionados a cualquier evento ajeno al control del intermediario, y aquellos derechos de venta en que el precio prefijado para el título sea inferior al precio de mercado del mismo.
- iii) Cuando la fecha de materialización de la obligación de compra corresponda a la del vencimiento del título sobre la cual trata.

- c) Respecto de las obligaciones de compra sobre títulos que se encuentren cubiertos con títulos sujetos a compromisos de venta o a derechos a la venta futura, de acuerdo a lo señalado en la letra b) anterior, cuando el plazo al vencimiento de a lo menos uno de estos instrumentos sea superior a 5 años y toda vez que la estructura de pagos de ambos títulos sea distinta, se deberá agregar al monto a que se refiere esta sección la diferencia que resulte de aplicar los porcentajes dispuestos en la sección VIII de esta circular, sobre el valor de mercado del título obligado a comprar y sobre el valor de mercado del título sujeto al compromiso o derecho que lo cubre.

- d) El valor final a considerar para los efectos de lo dispuesto en el subnumeral 2.4 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, será igual a la suma del monto resultante de aplicar el cálculo establecido en el primer párrafo de la letra b) anterior, y del monto que resulte de aplicar lo dispuesto en la letra c) anterior.

IV TITULOS SUJETOS A OBLIGACIONES DE VENTA FUTURA

De acuerdo a lo dispuesto en el número 2.5 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, en el cálculo del monto de cobertura patrimonial se deberá agregar un monto referido a los títulos sobre los cuales el intermediario tenga una obligación de venta futura, sea o no contingente.

Estas operaciones comprenden entre otras a los compromisos de venta, operaciones de compra con compromiso de retroventa y, obligaciones frente a opciones de compra de terceros.

Para la determinación de este monto se deberán seguir las siguientes instrucciones:

- a) Se deberá clasificar cada título sobre el cual trate alguna de las operaciones antes señaladas, de acuerdo a los criterios establecidos en la sección VII de esta circular, y que se refieren al plazo, al vencimiento de los títulos y a la estructura de sus pagos.
- b) Una vez efectuada la clasificación antes indicada, se deberán aplicar los porcentajes dispuestos en la sección VIII de esta circular, sobre el valor de mercado de aquellos títulos sujetos a obligaciones de venta futura que no se encuentren cubiertas.

Sin perjuicio de lo anterior, respecto de los instrumentos con vencimiento inferior a 90 días, se deberá aplicar los porcentajes antes dichos sobre el valor a que se tengan valorizados los títulos sujetos a obligaciones de venta futura que no se encuentren cubiertas.

Se entenderá que una obligación de venta futura se encuentra cubierta, sea cual sea la operación que la genere, en las siguientes situaciones:

- i) Cuando de acuerdo a lo indicado en la letra b) de la sección II anterior, número i), el intermediario mantenga en cartera un título del mismo emisor y con la misma base de reajuste que aquel sobre la cual trata la obligación de venta. Además, se requerirá que la diferencia entre las fechas de vencimiento de ambos títulos no sea superior a 60 días, cuando a lo menos uno de ellos tenga un plazo al vencimiento menor o igual a un año. Cuando ambos títulos tengan plazo al vencimiento superior al mencionado, la diferencia entre tales fechas no podrá exceder de dos años.
- ii) Cuando de acuerdo a lo indicado en la letra b) de la sección III anterior, número i), el intermediario mantenga vigente un compromiso de compra sobre un título del mismo emisor y con la misma base de reajuste que aquel título sujeto a la obligación de venta. Además, se requerirá que la diferencia entre las fechas de vencimiento de ambos títulos no sea superior a 60 días, cuando a lo menos uno de ellos tenga un plazo al vencimiento menor o igual a un año. Cuando ambos títulos tengan plazo al vencimiento superior al mencionado, la diferencia entre tales fechas no podrá exceder de dos años.

Sin perjuicio de lo anterior, no se considerará cubierta aquella obligación de venta cuya fecha de materialización sea anterior a la del compromiso de compra que lo cubre.

- iii) Cuando el intermediario tenga cualquier otro derecho documentado para la compra futura a un precio predeterminado, de un título que cumpla con las mismas condiciones que se le exigen a aquel sobre el cual trata el compromiso de compra a que se refiere el número ii) anterior. En todo caso, no se considerarán los derechos a la compra que se generen en operaciones con personas o entidades relacionadas al intermediario, los derechos condicionados a cualquier evento ajeno al control del intermediario y, aquellos derechos de compra en que el precio prefijado para el título sea superior al valor de mercado del mismo.
- iv) Cuando la fecha de materialización de la obligación de venta corresponda a la del vencimiento del título sobre la cual trata.
- c) El valor final a considerar para los efectos de lo dispuesto en el número 2.5 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, será igual a la suma de los montos resultantes de aplicar el cálculo establecido en el primer párrafo de la letra b) anterior.

V OBLIGACIONES Y DERECHOS EN MONEDA EXTRANJERA

De acuerdo a lo dispuesto en el número 2.8 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, se deberá agregar al monto de cobertura patrimonial un monto referido a los derechos y obligaciones del intermediario que estén expresados en moneda extranjera o que se reajusten de acuerdo a la variación que ésta experimente. Para la determinación de este monto se deberán seguir las siguientes instrucciones:

- a) Se deberán clasificar separadamente las obligaciones y los derechos del intermediario que se encuentren expresados en moneda extranjera o que se reajusten de acuerdo a la variación que ésta experimente.
- b) Una vez efectuada esta clasificación, se deberá aplicar un porcentaje del 5% sobre el total de derechos en moneda extranjera.
- c) Por otra parte, si de la diferencia entre el total de obligaciones y derechos en moneda extranjera resultare un saldo neto acreedor, se deberá aplicar sobre dicho saldo un porcentaje del 20%.
- d) Si las obligaciones y derechos en moneda extranjera, excluidas aquellas obligaciones que componen el saldo neto acreedor a que se refiere la letra c) anterior, estuviesen expresados en monedas distintas, sobre el saldo neto acreedor de cada una de estas monedas se deberá aplicar un porcentaje del 15%.
- e) El valor final a considerar para los efectos de lo dispuesto en el número 2.8 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, será igual a la suma de los montos que resulten de aplicar los cálculos descritos en las letras b), c) y d) anteriores.

Para los efectos de este cómputo, los derechos y las obligaciones en dólares norteamericanos se deberán convertir a pesos, utilizándose para ello el valor del dólar observado promedio para

el día de cálculo, conforme a lo dispuesto en el Acuerdo N° 1458-01-820886 del Comité Ejecutivo del Banco Central de Chile (Diario Oficial del 7 de agosto de 1982). Para la conversión de los derechos y obligaciones en monedas extranjeras distintas al dólar, se deberá utilizar la cotización que para el día de cálculo entregue el Banco Central de Chile.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, las transacciones de títulos de oferta pública reajustables en valores de dólar distintos al tipo de dólar observado, para los efectos de su valorización, contabilización y para la determinación del monto de cobertura patrimonial, se deberá, a la fecha de cálculo, utilizar en la conversión a pesos el valor del tipo de dólar al cual se reajusta el instrumento.

VI OTROS ACTIVOS Y PASIVOS

1) TÍTULOS ACCIONARIOS SOBRE LOS CUALES EL INTERMEDIARIO HA EFECTUADO UNA VENTA CORTA POR CUENTA PROPIA

De acuerdo a lo dispuesto en el subnumeral 2.9 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18 de 1986, se deberá agregar al monto de cobertura patrimonial, un monto referido a los títulos accionarios sobre los cuales el intermediario tenga una obligación por operaciones de venta corta efectuadas por cuenta propia. Para la determinación de dicho monto se deberá seguir las siguientes instrucciones:

Se deberán aplicar los porcentajes dispuestos en la sección VIII de la presente circular sobre el valor de mercado de cada título accionario sobre el cual el intermediario haya efectuado una venta corta por cuenta propia.

El valor final a considerar para efectos de lo dispuesto en el subnumeral 2.9 de la sección II de la norma citada, será igual a la suma de los montos calculados en la letra a) anterior.

Para el cálculo aquí dispuesto se considerará como valor de mercado de la acción, el precio promedio ponderado del último día en que se haya efectuado una transacción bursátil de ella y siempre que ésta sea por un monto superior a 10 U.F.

Las disposiciones contenidas precedentemente no serán aplicables cuando el intermediario mantenga en cartera los títulos (igual cantidad, emisor y serie), sobre los cuales tiene una obligación por operaciones de venta corta efectuadas por cuenta propia.

VI CLASIFICACION DE TITULOS

Para los efectos de calcular los montos a que se refieren las secciones II, III y IV de esta Circular, los títulos de oferta pública representativos de deuda se deberán clasificar de acuerdo a los siguientes criterios:

- 1. Plazo al vencimiento de los títulos:** Los títulos se deberán clasificar en primer lugar de acuerdo a su plazo al vencimiento, entendiéndose por éste el que media entre la fecha de cálculo y la fecha en que el título entrega su último pago. Para ello se han definido los rangos de plazo que se detallan a continuación:

- Grupo A: menos de 91 días
- Grupo B: entre 91 días y un año
- Grupo C: entre un año un día y cinco años
- Grupo D: entre cinco años un día y doce años
- Grupo E: más de doce años

2. **Estructura de pagos de los títulos:** Una vez efectuada la clasificación dispuesta en la letra a) anterior, los títulos se deberán clasificar de acuerdo a la estructura de sus pagos. Para ello se definen los siguientes grupos o tipos de instrumentos:

Tipo 1: instrumentos cuya amortización y/o pago de intereses se efectúa a lo largo de su período de vigencia (ejemplo: PPBC, PDP, CAR-E, etc.).

Tipo 2: instrumentos cuya amortización y pago de intereses se efectúa a su vencimiento (ejemplo: PRT, PPS, CAR-F, etc.).

Sin perjuicio de lo señalado en las dos clasificaciones anteriores, se deberá dar un tratamiento diferenciado a aquellos títulos representativos de deuda que devenguen una tasa de interés flotante. Para estos efectos, considerando lo establecido en la sección II de esta circular y la clasificación de plazo al vencimiento señalado en el número 1 anterior, se deberá aplicar sobre el valor de mercado de estos títulos un porcentaje del 2% cuando correspondan al grupo "A"; un 5% para los grupos "B" y "C"; un 6% para el grupo "D"; y finalmente, un 7% para el grupo "E".

VIII TABLA DE PORCENTAJES

Los porcentajes a utilizar en el cálculo del monto de cobertura patrimonial dependerán en primer lugar de la cuenta o del instrumento sobre los cuales se apliquen. De allí, y conforme a lo dispuesto en el número 2. de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, se pueden distinguir las siguientes agrupaciones:

1. Acciones
2. Oro
3. Dólar
4. Cuotas de fondos mutuos
5. Títulos de oferta pública representativos de deuda
6. Títulos sujetos a obligaciones de compra futura
7. Títulos sujetos a obligaciones de venta futura
8. Cuentas por cobrar por concepto de intermediación
9. Cuentas del activo circulante a que hace referencia el número 2.7 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, excepto la cuenta Títulos entregados en garantía, cuyo porcentaje de cobertura patrimonial a aplicar dependerá de las partidas registradas en ésta.

10. Obligaciones y derechos en moneda extranjera
11. Títulos accionarios sobre los cuales el intermediario ha efectuado una venta corta por cuenta propia.

Con respecto a los títulos de oferta pública representativos de deuda a que se hace referencia en los números 5., 6. y 7. anteriores, el porcentaje a aplicar sobre sus valores de mercado dependerá del plazo al vencimiento de los mismos, a la estructura de sus pagos y al tipo de garantía involucrada. Para ello, se han utilizado en primer lugar los criterios de clasificación dispuestos en la sección VII de esta circular.

En atención a lo indicado en los párrafos anteriores, esta Superintendencia ha fijado la tabla de porcentajes que se anexa a esta circular. Dicha tabla podrá ser modificada o complementada por este Servicio, cuando las necesidades o aplicación práctica de ella así lo hagan conveniente.

IX DEROGACION

Derógase a contar de la vigencia de la presente circular la Circular N° 513.

X VIGENCIA

La presente circular entra en vigencia a contar del 1° de octubre de 1986.

SUPERINTENDENTE

ANEXO

TABLA DE PORCENTAJES

1. Acciones, oro y dólar

1.1.	Acciones de transacción bursátil	20%
1.2.	Acciones no consideradas de transacción bursátil	40%
1.3.	Oro	20%
1.4.	Dólar	5%

2. Cuotas de fondos mutuos

2.1.	C.F.M. de inversión de Instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días	2%
2.2.	C.F.M. de inversión de Instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días	10%
2.3.	C.F.M. de inversión en Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo	15%
2.4.	C.F.M. Mixto	15%
2.5.	C.F.M. de inversión en Instrumentos de Capitalización	15%
2.6.	C.F.M. de Libre inversión	15%
2.7.	C.F.M. Estructurado	15%
2.8.	C.F.M. dirigido a Inversionistas Calificados	18%

3. Títulos de oferta pública representativos de deuda

(en cartera, sujetos a obligaciones de compra u obligación de venta)

TABLA DE PORCENTAJES (*)

Según plazo al vencimiento	Según estructura de pagos	
	Tipo 1	Tipo 2
Grupo A ($p < 91$ d)	2	2
Grupo B ($91 \text{ d} < p < 1 \text{ a}$)	5	5
Grupo C ($1 \text{ a} < p < 5 \text{ a}$)	8	8
Grupo D ($5 \text{ a} < p < 12 \text{ a}$)	9	14
Grupo E ($p > 12 \text{ a}$)	14	25

(*) Los porcentajes de esta tabla deberán multiplicarse por el factor 1.3 cuando se apliquen sobre títulos emitidos por entidades privadas, toda vez que dichos valores no cuenten con la garantía total del Estado hasta su completa extinción.

- | | |
|--|------|
| 4. Cuentas por cobrar por concepto de intermediación | 0,5% |
| <p>En caso que dicha garantía sólo cubra parte del título, se deberá aplicar el factor antes señalado sobre el porcentaje del título sin cubrir.</p> | |
| 5. Cuentas referidas en el número 2.7 de la Sección II de la Norma de Carácter General N° 18 (*) | 10% |
| 6. Obligaciones y derechos en moneda extranjera: | |
| 6.1. Derechos en monedas extranjeras | 5% |
| 6.2. Saldo neto acreedor en monedas extranjeras | 20% |
| 6.3. Saldo neto acreedor para cada divisa en particular | 15% |
| 7. Títulos accionarios sobre los cuales el intermediario ha efectuado una venta corta por cuenta propia | 20% |

(*) En estas cuentas no debe considerarse la cuenta Títulos entregados en garantía, cuyo porcentaje de cobertura patrimonial a aplicar dependerá de las partidas registradas en ésta.