



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 655

- 655-01-980209 Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales -  
Proposiciones de sanción y reconsideración - Memorándum N° 311.
- 655-02-980209 Sr. Helmut Franken M. - Prórroga de su permiso sin goce de  
remuneraciones - Memorándum N° 008/98 de la Gerencia de División  
Gestión y Desarrollo.
- 655-03-980209 Solicitud para adquirir divisas en el Mercado Cambiario Formal no  
afectas a la obligación de liquidación presentada por la Gerencia de  
División de Comercio Exterior y Cambios Internacionales.
- 655-04-980209 Contratación de Líneas de Crédito para la administración de la Caja  
en Moneda Extranjera - Memorándum N° 11 de la Gerencia de  
División Internacional.



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION ORDINARIA N° 655  
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE  
celebrada el lunes 9 de febrero de 1998

---

En Santiago de Chile, a 9 de febrero de 1998, siendo las 12,15 horas se celebra la Sesión Ordinaria N° 655 del Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Carlos Massad Abud y con la asistencia del Vicepresidente don Jorge Marshall Rivera y del consejero señor Pablo Piñera Echenique.

Asisten, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;  
Fiscal y Ministro de Fe Subrogante, don Jorge Carrasco Vásquez;  
Gerente de División Gestión y Desarrollo Subrogante,  
don Francisco García Letelier;  
Gerente de División Comercio Exterior y Cambios Internacionales  
Subrogante y Presidente de la Comisión Fiscalizadora de Normas de  
Cambios Internacionales, don Jorge Rosenthal Oyarzún;  
Gerente de División Internacional Subrogante, don Miguel Fonseca Escobar;  
Gerente de División de Estudios Subrogante, don Carlos Budnevich Le Fort;  
Revisor General Subrogante, don Claudio Urrutia Cea;  
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

Temas tratados:

- Propositiones de sanción y reconsideración acordadas por la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales en la Sesión N° 366 de fecha 4 de febrero de 1998.
- Sr. Helmut Franken M. - Prórroga de su permiso sin goce de remuneraciones.
- Solicitud para adquirir divisas en el Mercado Cambiario Formal no afectas a la obligación de liquidación.
- Contratación de Líneas de Crédito para la administración de la Caja en Moneda Extranjera.



BANCO CENTRAL DE CHILE

655-01-980209 - Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales -  
Proposiciones de sanción y reconsideración - Memorandum N° 311.

El Presidente de la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales da cuenta de las proposiciones de sanción y reconsideración formuladas por dicha Comisión.

El Consejo tomó nota de las proposiciones de que se trata y acordó lo siguiente:

1° Aplicar las multas cuyos números y montos se indican, a las firmas que se señalan, por no dar cumplimiento a la obligación de informar sobre el resultado de las operaciones de exportación y el destino de las divisas provenientes de las mismas y al no remitir la pertinente información dentro del plazo de 60 días desde su notificación, amparadas por las Declaraciones de Exportación que se mencionan:

| <u>R.U.T.</u> | <u>Declaración<br/>Exportación</u>   | <u>Nombre</u> | <u>Multa N°</u> | <u>Monto<br/>US\$</u> |
|---------------|--|---------------|-----------------|-----------------------|
|               | 149660-8   |               | 1-17185         | 2.477.-               |
|               | 378322-1 378568-2  |               | 1-17186         | 2.704.-               |
|               | 375966-5 376715-3<br>376719-6 377051-0<br>377058-8 377633-0<br>378072-9 380080-0 |               | 1-17187         | 33.146.-              |
|               | 22443-5 369571-3   |               | 1-17188         | 6.374.-               |
|               | 2227-1   |               | 1-17189         | 42.724.-              |
|               | 378216-0   |               | 1-17190         | 731.-                 |
|               | 379191-7   |               | 1-17191         | 60.607.-              |
|               | 377345-5   |               | 1-17192         | 440.-                 |
|               | 366967-4   |               | 1-17193         | 2.625.-               |
|               | 21569-K 21840-0<br>21851-6 22098-7   |               | 1-17194         | 14.288.-              |
|               | 375452-3 376792-7  |               | 1-17195         | 13.632.-              |



BANCO CENTRAL DE CHILE

| <u>R.U.T.</u> | <u>Declaración<br/>Exportación</u> | <u>Nombre</u> | <u>Multa N°</u> | <u>Monto<br/>US\$</u> |
|---------------|------------------------------------|---------------|-----------------|-----------------------|
|               | 375384-5                           |               | 1-17196         | 2.000.-               |
|               | 376066-3                           |               | 1-17197         | 2.477.-               |

2° Aplicar la multa N° 1-17198 por US\$ 1.098.- a la firma  
por haber infringido las normas del Capítulo VI, Título II del  
Compendio de Normas de Cambios Internacionales, en la operación amparada por la  
Planilla de Exportación N° 269075-9.

3° Aplicar la multa N° 1-17199 por US\$ 1.800.- a la firma  
por haber infringido las normas del Capítulo XIV, letra A, Título I del Compendio de Normas  
de Cambios Internacionales, en la operación amparada por la Planilla de Operación de  
Cambios N° 839178.

El valor de las multas aplicadas deberá ser pagado en pesos, moneda  
corriente nacional, al tipo de cambio dado a conocer por este Organismo, en conformidad a lo  
dispuesto en el N° 6 del Capítulo I, Título I del Compendio de Normas de Cambios  
Internacionales.

4° Dejar sin efecto las multas cuyos números y montos se indican que les fueran aplicadas  
anteriormente a las firmas que se señalan, por infringir las normas del Capítulo VI, Título II  
del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, en las operaciones amparadas por  
las Planillas de Exportación que se mencionan, considerando que el exportador acreditó  
embarque dentro del plazo:

| <u>R.U.T.</u> | <u>Planillas N°</u> | <u>Nombre</u> | <u>Multa N°</u> | <u>Monto US\$<br/>sin efecto</u> |
|---------------|---------------------|---------------|-----------------|----------------------------------|
|               | 171135-3            |               | 1-16975         | 926.-                            |
|               | 64256-3             |               | 1-17114         | 589.-                            |

Asimismo, el Consejo tomó conocimiento de las multas dejadas sin efecto por  
la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales, durante el mes de enero de  
1998, conforme a las facultades otorgadas por Acuerdo N° 556-01-961017, según el siguiente  
detalle:

- Por no informar el destino de las divisas : 25 multas por un total de US\$ 687.626.-
- Por informar fuera del plazo establecido : 0 multas



BANCO CENTRAL DE CHILE

655-02-980209 - Sr. Helmut Franken M. - Prórroga de su permiso sin goce de remuneraciones - Memorándum N° 008/98 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.

El Gerente de División Gestión y Desarrollo Subrogante se refiere a mail de fechas 25 de octubre y 7 de noviembre de 1997, mediante los cuales el señor Helmut Franken Monterríos solicita una extensión de su permiso sin goce de remuneraciones, a objeto de continuar con el desarrollo del proyecto de su tesis doctoral, para obtener el Doctorado en Economía en la Universidad de Pennsylvania.

El señor García hace mención también a la resolución del Comité de Capacitación N° 211, de fecha 27 de enero de 1998, que aprueba la solicitud del señor Franken Monterríos, para extender su permiso sin goce de remuneraciones, desde el 1° de junio al 31 de diciembre de 1998.

El Consejo acordó autorizar al señor Helmut Franken Monterríos para extender su permiso sin goce de remuneraciones, desde el 1° de junio al 31 de diciembre de 1998, ambas fechas inclusive, con el objeto de continuar con el desarrollo de su proyecto de tesis doctoral, para obtener el Doctorado en Economía en la Universidad de Pennsylvania, de Estados Unidos de América.

655-03-980209 - Solicitud para adquirir divisas en el Mercado Cambiario Formal no afecta a la obligación de liquidación presentadas por la Gerencia de División de Comercio Exterior y Cambios Internacionales.

El Gerente de División de Comercio Exterior y Cambios Internacionales Subrogante somete a consideración del Consejo solicitud presentada por en la que piden se les libere de la obligación de liquidar las divisas que adquieran en el Mercado Cambiario Formal por los motivos que indican, petición que ha sido analizada por la Gerencia de División de Comercio Exterior y Cambios Internacionales.

El Consejo acordó autorizar la solicitud de adquisición de divisas en el Mercado Cambiario Formal no afectas a la obligación de liquidación, que se detalla en Anexo que se acompaña a la presente Acta y forma parte integrante de este Acuerdo.

655-04-980209 - Contratación de Líneas de Crédito para la administración de la Caja en Moneda Extranjera - Memorándum N° 11 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de División Internacional Subrogante se refiere al estudio de determinación del nivel óptimo de la caja en moneda extranjera, que complementó la propuesta contenida en el "Manual de Políticas Vigentes para la Administración de Divisas", que establece la existencia de una Caja en Moneda Extranjera, independiente del Portafolio de Divisas de manera de no afectar variables de decisión como composición de monedas ni duración.



BANCO CENTRAL DE CHILE

La conclusión de dicho estudio fue la determinación de un rango de los movimientos de caja de entre 0 y 500 millones de dólares, con un punto central de 250 millones de dólares, de manera de minimizar los traspasos de portafolio a caja.

Señala el señor Fonseca que en los últimos meses, el nivel de volatilidad exhibido por los flujos de ingresos y egresos de caja en moneda extranjera ha aumentado de manera considerable, generando distorsiones en el manejo del portafolio de inversiones.

El uso de Líneas de Crédito, que se incluye en el documento "Líneas de Crédito y Nivel de Caja Optimo", que se acompaña a la presente Acta y forma parte integrante de ella, permitiría minimizar el riesgo de iliquidez del portafolio de Caja en Moneda Extranjera, al que se alude en el párrafo precedente.

Las instituciones contrapartes elegibles para efectos de inversión del Banco Central de Chile estarían en condiciones de ofrecer dichas líneas de crédito, sin costo de compromiso, y por montos del orden de los 200 millones de dólares.

En mérito de lo anterior, el Consejo acordó lo siguiente:

1. Autorizar a la División Internacional la contratación y utilización de Líneas de Crédito dentro del contexto de la administración de la Caja en Moneda Extranjera, independiente del portafolio de inversiones del Banco Central de Chile.
2. La utilización de Líneas de Crédito comprendidas en esta autorización deberá establecerse sobre la base de los siguientes criterios de operación:
  - (a) Ser suscritas con instituciones que, conforme a los criterios definidos en el Manual de Normas Vigentes para la Administración de Activos Internacionales del Banco Central de Chile, sean elegibles para efectos de la administración del Portafolio de Activos en Divisas.
  - (b) Las utilizaciones de Líneas de Crédito comprendidas en la presente autorización, no deberán exceder, en su totalidad, los US\$ 600 millones.
  - (c) Las Líneas deberán ser convenidas, sólo en el caso que no contemplen comisión de compromiso.
3. Facultar a la División Internacional para suscribir los contratos que, en la eventualidad de ser requeridos, fuese necesario celebrar para los efectos de la implementación de lo acordado en los numerales precedentes, requiriéndose en cada caso, de la aprobación del contrato por Fiscalía.
4. En virtud de lo establecido en el Acuerdo N° 517E-01-960618, se acompaña a la presente Acta una versión actualizada del Manual de Políticas de Inversión, en el que se han incorporado las modificaciones que se aprueban por este Acuerdo.



BANCO CENTRAL DE CHILE

No habiendo más temas que tratar, se levanta la Sesión a las 12,20 horas.

  
JORGE MARSHALL RIVERA  
Vicepresidente

  
CARLOS MASSAD ABUD  
Presidente

  
JORGE CARRASCO VASQUEZ  
Ministro de Fe (S)

  
PABLO PIÑERA ECHENIQUE  
Consejero

Incl. Anexo Acuerdo N° 655-03-980209  
Anexo Acuerdo N° 655-04-980209

NOMINA DE SOLICITUD PARA ADQUIRIR DIVISAS EN EL MERCADO CAMBIARIO FORMAL NO AFECTAS A LA OBLIGACIÓN DE LIQUIDACION , PRESENTADA POR LA GERENCIA DE DIVISIÓN COMERCIO EXTERIOR Y CAMBIOS INTERNACIONALES AL CONSEJO DE ESTE BANCO CENTRAL DE CHILE PARA SU APROBACIÓN.

Nº 4

SESIÓN Nº

CELEBRADA EL

EMPRESA

CONCEPTO

MONTO US\$

P O R M E N O R E S

Asistencia Técnica

US\$ 35.597,84

Ratificación de autorización de la Gerencia de Comercio Exterior y Cambios Internacionales, para pagar a la firma " **Roland Marine Inc.** ", de U.S.A., asistencia técnica consistente con la supervisión de la construcción de dos buques tanques en astilleros de croacia " Split Shipyard."

**TOTAL**

**US\$ 35.597,84**

\*\*\*\*\*

  
IGNACIO KLEIN LATORRE  
JEFE DEPARTAMENTO CAMBIOS  
INTERNACIONALES

  
JORGE ROSENTHAL OYARZUN  
GERENTE DE COMERCIO EXTERIOR  
Y CAMBIOS INTERNACIONALES



" ASISTENCIA TECNICA "

Asistencia Técnica

US\$ 35.597,84

Ratificación de autorización de la Gerencia de Comercio Exterior y Cambios Internacionales, para pagar a la firma " **Roland Marine Inc.** ", de U.S.A., asistencia técnica que tiene relación con la supervisión en la construcción de dos buques tanque en astilleros de croacia " Split Shipyard."

VALIDEZ: 04.03.98

◆ Solicitud para adquirir divisas en el M.C.F.no afectas a la obligación de liquidación N° 169348

◆ Carta de Petición.

◆ Factura de Cobro.

◆ Informe Favorable del Depto.Precios y Valores.



---

**BANCO CENTRAL DE CHILE**

**DIVISIÓN INTERNACIONAL**



**ADMINISTRACIÓN DE LOS ACTIVOS EN DIVISAS Y ORO  
CERTIFICADO**

**MANUAL DE POLÍTICAS VIGENTES**

---

**FEBRERO DE 1998**

---

# **ADMINISTRACIÓN DE LOS ACTIVOS EN DIVISAS Y ORO CERTIFICADO DEL BANCO CENTRAL MANUAL DE POLÍTICAS VIGENTES**

## **INTRODUCCIÓN**

La administración de los activos en divisas y oro certificado del Banco Central la realiza la Gerencia de División Internacional, en la cual el Consejo ha delegado facultades de administración, condicionadas por políticas generales que limitan los grados de exposición que pueden asumirse en las inversiones. La División informa mensualmente al Consejo sobre la administración del portafolio que desarrolla y los resultados obtenidos en el último año móvil, y semestralmente sobre el ejercicio de las facultades delegadas. Al interior de la División Internacional, la Gerencia de Inversiones Internacionales, por medio de sus Departamentos Mesa Internacional y Tesorería Internacional, efectúa la administración diaria de los recursos, contratando y registrando las operaciones, por su parte el Departamento Control de Inversiones verifica el cumplimiento de las políticas vigentes y mide los resultados de la gestión.

Las **políticas aprobadas** se refieren a los siguientes aspectos, y deben revisarse a lo menos una vez al año:

**Composición de monedas.**

**Duración.**

**Riesgo Crediticio: Diversificación por tipo e instrumentos**

**Riesgo Crediticio: Emisores.**

**Riesgo Crediticio: Instrumentos.**

**Riesgo Crediticio: Intermediarios.**

**Riesgo Crediticio: Custodia.**

- **Comparadores Referenciales.**
- **Caja en Moneda Extranjera.**
- **Administración de oro certificado.**

La creación de este manual fue autorizada por el Acuerdo N° 517E-01-960618, correspondiendo a la Gerencia de División Internacional mantenerlo actualizado. Parte de las políticas que contiene provienen del Acuerdo N° 365-01-940728 y de sus modificaciones hasta junio de 1996. Adicionalmente, el manual contiene las siguientes modificaciones de política aprobadas recientemente: 533-04-960718 (emisores de bonos y Floating Rate Notes); 546-05-960905 (riesgo soberano); 546-06-960905 y 655-04-980209 (caja en moneda extranjera); 569-05-961212 ("broker de depósitos"); 586-04-970214 y 600-05-970430 (composición de monedas); 596-06-970410 y 648-04-980108 (administración de oro); 604-03-970522 (composición de monedas incorporando 4 áreas monetarias); 610-07-970626 (programas de préstamos de valores); 635-04-971106 (límites de inversión riesgo bancario, soberano y supranacional).

## POLÍTICAS VIGENTES

### I. Composición de monedas portafolio de activos en divisas

Desde el 1 de julio de 1997 (Acuerdo N° 604-03-970522) se establece la siguiente composición de monedas para el portafolio de activos en divisas del Banco Central de Chile:

| <u>Área monetaria</u>       | <u>Punto central</u> | <u>Rangos de desviación</u> |
|-----------------------------|----------------------|-----------------------------|
| Dólar de los Estados Unidos | 67%                  | 61% - 73%                   |
| Marco Alemán                | 21%                  | 18% - 24%                   |
| Libra Esterlina             | 7%                   | 5% - 9%                     |
| Yen Japonés                 | 5%                   | 3% - 7%                     |

Las 4 áreas monetarias estarán compuestas -además de las 4 monedas base antes individualizadas- por otras pertenecientes a países elegibles por riesgo soberano según los criterios vigentes. Estas se asocian a las distintas áreas monetarias en función de la correlación de sus correspondientes retornos dolarizados, perteneciendo cada moneda al área con la cual tenga mayor correlación. Con esto las áreas monetarias quedan estructuradas de la siguiente forma:

- Área Dólar: Dólar de los E.U.A., Dólar Canadiense, Dólar Australiano y Dólar Neozelandés.
- Área Marco: Marco Alemán, Shilling Austríaco, Florín Holandés, Franco Belga, Franco Francés, Franco Suizo, Corona Danesa, Corona Noruega, Markka Finesa y ECU.
- Área Libra Esterlina: Libra Inglesa, Corona Sueca, Lira Italiana, Peseta Española, Escudo Portugués y Libra Irlandesa.
- Área Yen: Yen Japonés y Dólar de Singapur

Las inversiones en monedas distintas a la principal de cada área monetaria, deberán cumplir simultáneamente con los siguientes requisitos:

- Representar individualmente menos del 25% del límite central asignado al área respectiva y, en ningún caso, alcanzar o superar en forma individual el 5% del portafolio total.
- En el conjunto, las monedas no principales de cada área monetaria no pueden llegar a representar más del 40% del valor central asignado para el total del área respectiva.

Se estableció un plazo de 30 días desde el 1 de julio para efectuar el ajuste hacia la nueva estructura de monedas. Para efectos de evaluación de gestión, para el mes de julio se utilizó una composición referencial de monedas que correspondiente al promedio entre los valores centrales vigentes a fines de junio y los nuevos valores centrales que se utilizarán durante el mes de julio.

## II. Duración portafolio de activos en divisas

Existe una duración objetivo para el total de activos en divisas del Banco y rangos de desviación aceptables. La duración vigente para el portafolio total es de **12,3 meses, con un rango mínimo de cero meses y un margen máximo de 15,3 meses** (Acdo. N° 517E-01-960618).

El ejercicio financiero para determinar la duración objetivo, por una parte, replica la estructura de los pasivos del Banco (el denominado portafolio de calce), y por otra, diversifica la duración del excedente de activos netos en base a un modelo de optimización financiera. Dicho enfoque fue ratificado por el Acuerdo N° 365-01-940728:

- a) ***Portafolio de calce.*** Mantener para esta porción de los activos una duración equivalente a la del total de pasivos en moneda extranjera del Banco.
- b) ***Portafolio de activos netos.*** Determinar la duración óptima del portafolio de activos netos de acuerdo a la solución de un modelo de optimización financiera que maximiza la rentabilidad corregida por el riesgo, representado por dos desviaciones estándar de los retornos.

## III. Riesgo Crediticio: Diversificación por tipo e Instrumentos

Las políticas sobre riesgo crediticio se refieren, por una parte, al grado de diversificación permitido entre tipos de riesgos, y por otra, a las normas que establecen las transacciones que puede efectuar el Banco y la forma de realizarlas.

1 Composición relativa por tipo de riesgo (Acuerdo N° 365-01-940728 y .....):

| <u>Tipo de Riesgo</u> | <u>Máximo permitido</u>    |
|-----------------------|----------------------------|
| • Riesgo Bancario:    | <b>52% del portafolio</b>  |
| • Riesgo Soberano:    | <b>100% del portafolio</b> |
| • Supranacionales:    | <b>US\$ 1.560 millones</b> |

En el caso del oro, el límite máximo de inversión es el **monto total de oro de "buena entrega" mantenido en el exterior.**

#### **IV. Riesgo Crediticio: Emisores**

Las normas sobre transacciones permitidas y forma de operar, consideran definiciones respecto de dónde invertir (emisores), en qué invertir (instrumentos), a través de quien efectuar transacciones en los casos que corresponda (intermediarios) y, por último, dónde dejar en el exterior los documentos que corresponden a instrumentos con mercado secundario (bancos custodios).

##### **1 Riesgo bancario (Acuerdos N°s 365-01-940728 y 635-04-971106):**

Metodología de selección de instituciones y asignación de límites basado en clasificaciones de riesgo internacional y tamaño de las entidades. Administración de criterios delegada en la Gerencia de División Internacional, debiendo informar mensualmente al Consejo los cambios efectuados y la lista actualizada correspondiente.

##### **1.1 *Requisitos de selección:***

- a) Clasificaciones de instrumentos de largo plazo en **categoría igual o superior a "A-"** en a lo menos dos de las tres Agencias de rating internacional seleccionadas (Fitch IBCA, Moody's y Standard & Poor's), utilizando, cuando corresponda, la homologación de nomenclaturas según las convenciones de la Securities Valuation Office de los Estados Unidos, y
- b) Patrimonio mínimo equivalente a **US\$ 1.000 millones**.

##### **1.2 *Asignación de límites (Acuerdo N° 635-04-971106).*** Intervalos discretos entre US\$ 90 millones y US\$ 540 millones, según la siguiente tabla:

***Metodología***  
*(cifras en US\$ millones)*

| Ratings    | Patrimonio mayor a 4.000 | Patrimonio entre 1.000 y 4.000 |
|------------|--------------------------|--------------------------------|
| AAA    Aaa | 540                      | 450                            |
| AA+    Aa1 | 360                      | 270                            |
| AA     Aa2 |                          |                                |
| AA-    Aa3 |                          |                                |
| A+     A1  | 180                      | 90                             |
| A      A2  |                          |                                |
| A-     A3  |                          |                                |

## 2 Riesgo soberano (Acuerdos N°s 546-05-960905 y 635-04-971106):

Metodología de selección de países y de asignación de límites, con delegación de facultades en la Gerencia de División Internacional para aplicar los criterios aprobados, pudiendo modificar la lista de países elegibles pero no modificar los montos máximos de exposición. La División Internacional deberá informar semestralmente al Consejo la lista de países elegibles y los límites máximos de inversión vigentes, y los cambios que se han efectuado desde el último informe.

2.1 **Selección de Países.** Criterio de elegibilidad en base a la clasificación de riesgo soberano de largo plazo. Son elegibles aquellos países que en los últimos 24 meses han mantenido una clasificación de riesgo de "AA-" o superior, emitido por al menos 2 de las siguientes tres agencias clasificadoras de riesgo internacional: Fitch IBCA, Moody's y Standard & Poor's.

2.2 **Asignación de límites.** Definición de límites máximos de inversión en base a las siguientes variables, asignando ponderaciones equivalentes a cada una de ellas: a) Clasificaciones de Riesgo de Largo Plazo. b) Tamaño económico del país medido por el PNB o el PIB según disponibilidad de datos, expresado en dólares de los Estados Unidos de América. c) Relación deuda pública a PIB o PNB. En base a los criterios anteriores, los límites máximos de inversión que corresponde asignar son los siguientes: US\$ 375 millones; US\$ 625 millones; US\$ 1.250 millones, US\$ 2.500 millones; US\$ 4.375 millones; US\$ 5.625 millones y US\$ 6.250 millones.

En el caso de los países que no han sido considerados anteriormente en la lista de elegibles por riesgo soberano, o que se reincorporan a ella en virtud de una mejora en su clasificación de riesgo, el límite máximo de exposición en ellos será el menor considerado para la lista de elegibles, US\$ 375 millones equivalentes en esta oportunidad.

En base a los criterios anteriores y la disponibilidad de antecedentes, los países elegibles en la actualidad son 22: Estados Unidos; Japón; Alemania; Francia; Reino Unido; Holanda; Suiza; Austria; Canadá; España; Australia; Suecia; Bélgica; Dinamarca; Finlandia; Noruega; Irlanda; Nueva Zelandia; Italia, Luxemburgo, Portugal y Singapur.

## 3 Riesgo Supranacional o Multilateral:

3.1 **Requisitos de selección (Acuerdo N° 635-04-971106).** Entidades supranacionales que dispongan de clasificaciones de riesgo de largo plazo iguales o superiores a "AA-", emitidas por al menos dos de las siguientes tres agencias clasificadoras de riesgo internacional: Fitch IBCA, Moody's y

Standard & Poor's. Prima la clasificación inferior en caso de discrepancia entre las mencionadas agencias de riesgo. Adicionalmente se considera el BIS.

3.2 **Asignación de límites (Acuerdo N° 635-04-971106)**. US\$ 1.560 millones, como máximo, para la suma de las instituciones elegibles, debiendo cumplirse los siguientes requisitos de diversificación:

- a) BIS: hasta el 100% del margen total autorizado.
- b) Supranacionales con un riesgo dominante "AAA" en al menos dos de las tres agencias clasificadores de riesgo internacional seleccionadas y un patrimonio igual o superior a los US\$ 9.000 millones equivalentes: hasta el 40% del margen total asignable a este tipo de riesgo.
- c) En las restantes supranacionales "AAA" de tamaño menor, el margen máximo individual se reduce a un 20% del total, y
- d) Las supranacionales con un riesgo dominante al menos equivalente a "AA-", individualmente podrán representar, como máximo, el 10% del límite global.

Facultad de administración de los criterios delegada en la Gerencia de División Internacional, debiendo informar semestralmente al Consejo la lista de emisores utilizados.

## V. **Riesgo Crediticio: Instrumentos Elegibles**

El N° 7 del Artículo 38 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile establece que las inversiones podrán estar constituidas por monedas extranjeras, oro o títulos de crédito y valores o efectos de comercio emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias o financieras extranjeras o internacionales. Consecuente con lo anterior, los instrumentos elegibles en la actualidad son los siguientes:

- 1 **Riesgo bancario (Acuerdos N°s 365-01-940728 y 469-07-951207)**. Depósitos a plazo y Certificados de Depósito incluido oro. Papeles Comerciales. Depósitos nocturnos ("overnight") y fin de semana ("week end"). Aceptaciones Bancarias, mantención de saldos en cuenta corriente y realización de operaciones de cambio (Forex).
- 2 **Riesgo Soberano y Supranacional (Acuerdos N°s 365-01-940728 y 469-07-951207)**. Depósitos a Plazo en BIS y Banco de Inglaterra (se incluye en este último depósitos en oro y/o swaps de oro). Notas de Tasa Flotante, Papeles Oficiales de corto plazo con garantía estatal (Letras del Tesoro de países elegibles, Euro notas,



Papeles Comerciales y Euro papeles Comerciales), Bonos y Notas de mediano y largo plazo.

**3 Otras operaciones elegibles (Acuerdos N° 365-01-940728 y 610-07-970626).**

**Repurchase Agreements (Repo's) y Reverse Repurchase Agreements (Reverse Repo's).** Saldo de US\$ 200 millones por institución. Facultad de realizar estas operaciones con los bancos elegibles para inversión y las siguientes entidades: Deutsche Bank Capital Corporation (New York); Salomon Brothers Inc. (New York); J.P. Morgan Securities Ltd. (New York); Merrill Lynch, Pierce Finner & Smith (New York) y Kidder Peabody & Co. Inc.

**Programas de Préstamo de Valores, "Securities Lending"(Acuerdo N° 610-07-970626).** Estos Programas deberán establecerse sobre la base de los siguientes criterios de operación:

- a) Serán elegibles como intermediarios, instituciones que a su vez presten o puedan proveer el servicio de custodia al Banco Central, conforme a los criterios de elegibilidad vigentes.
- b) Los intermediarios elegibles deberán actuar bajo la modalidad de "Principales" de las transacciones que generen, o bajo la modalidad de "Agentes", sujeto en este último caso a que sean provistos todos los resguardos y/o cláusulas de indemnización que sean requeridas, para cada caso, por la Fiscalía del Banco, y que en adición, se reúnan las condiciones de administración y control que para tal efecto defina la División Internacional.
- c) Las operaciones de préstamo de valores no deberán exceder, en cada caso, los 90 días de plazo.

Se faculta a la División Internacional para suscribir los contratos que resulten necesarios a efectos de implementar la decisión indicada en el párrafo precedente, provisto en cada caso, la aprobación previa de Fiscalía a las condiciones legales establecidos en éstos.

**4 Bonos y Notas de mediano y largo plazo a tasa fija y flotante (FRNs). (Acuerdo N° 533-04-960718)**

Se consideran elegibles en los mercados domésticos y/o en el euro-mercado, las emisiones que corresponden a los siguientes emisores:

- 4.1 El gobierno central de los países elegibles por riesgo soberano (22 en la actualidad) y el BIS.

- 4.2 Entidades supranacionales que dispongan de clasificaciones de riesgo de largo plazo en Moody's y S&P iguales o superiores a "AA-". Prima la clasificación inferior en caso de discrepancia entre las mencionadas agencias de riesgo, y
- 4.3 Entidades del sector público o instituciones controladas por el estado en los países elegibles por riesgo soberano, cuyas emisiones estén garantizadas explícitamente por el gobierno central, y

Administración de criterios delegada en la Gerencia de División Internacional, debiendo informar semestralmente al Consejo la lista de emisores utilizados.

## 5 **Papeles Comerciales (Acuerdo N° 469-07-951207)**

Se consideran elegibles en los mercados domésticos y/o en el euro-mercado, las emisiones que corresponden a los siguientes emisores:

- 5.1 El gobierno central de los países elegibles por riesgo soberano (22 en la actualidad) y el BIS.
- 5.2 Entidades supranacionales que dispongan de clasificaciones de riesgo de largo plazo en Moody's y S&P iguales o superiores a "AA-". Prima la clasificación inferior en caso de discrepancia entre las mencionadas agencias de riesgo.
- 5.3 Entidades del sector público o instituciones controladas por el estado en los países elegibles por riesgo soberano, cuyas emisiones estén garantizadas explícitamente en un 100% por el gobierno central, y
- 5.4 Bancos comerciales elegibles para inversión.

Administración de criterios delegada en la Gerencia de División Internacional, debiendo informar semestralmente al Consejo la lista de emisores autorizados y efectivamente utilizados.

## VI. **Riesgo Crediticio: Intermediarios**

La intermediación podrá efectuarse exclusivamente en países elegibles por riesgo soberano a través de (Acuerdo N° 382E-02-941027):

- 1 BIS y bancos que, siendo elegibles para inversión, presten directamente el servicio de intermediación, o bien, subsidiarias de estas entidades, en la medida que los correspondientes bancos matrices, acrediten a lo menos el 90% de la propiedad.

Si las subsidiarias disponen de clasificaciones de riesgo de largo plazo en a lo menos dos de las tres agencias de "rating" internacional seleccionados por el Instituto Emisor, primarán estas últimas por sobre las del banco, debiendo cumplirse, en todo caso, con la categoría mínima exigida a la entidad matriz para ser captador de depósitos.

- 2 Bancos de inversión (incluyendo subsidiarias con a lo menos un 90% de propiedad de la matriz), que dispongan de las mismas clasificaciones de riesgo de largo plazo exigidas a los bancos elegibles para inversión.

Si la subsidiaria posee, directamente, clasificaciones de riesgo internacional en a lo menos dos de las agencias citadas, primarán éstas últimas por sobre las de la compañía matriz.

- 3 Entidades que dispongan de la categoría de "Dealers Primarios" en los Estados Unidos de América, el Reino Unido y Francia.

Administración de criterios delegada en la Gerencia de División Internacional, debiendo informar semestralmente al Consejo la lista de intermediarios efectivamente utilizados (Acuerdo N° 481-04-960208).

Adicionalmente, para la realización de depósitos a plazo en la administración de los activos en divisas del Banco, se autoriza la utilización de "brokers de depósitos", en la medida que estas empresas especializadas actúen exclusivamente como "agentes" y no involucren costos ni compromisos de exclusividad para el Instituto Emisor. La Gerencia de División Internacional podrá seleccionar estos "brokers de depósitos" y suscribir convenios con dichas instituciones, previo visto bueno de Fiscalía. Adicionalmente, deberá informar semestralmente al Consejo la lista de entidades vigentes y el monto de depósitos realizados utilizando sus servicios de información (Acuerdo N° 569-05-961212).

## **VII. Riesgo Crediticio: Custodia**

1. Facultad otorgada al Gerente de División Internacional (Acuerdo N° 435E-01-950628) para que, contando con la aprobación de Fiscalía en lo referente a los contratos que deba suscribir, pueda abrir cuentas de custodia bajo la modalidad "contractual settlement" en las instituciones que cumplan los siguientes requisitos:

- 1.1 Bancos que presten directamente el servicio de custodia global y que, además, estén clasificados entre las categorías "AAA" y "AA-", siempre que posean un patrimonio superior a los US\$ 5.000 millones.

Para tales efectos deberá considerarse sólo a aquellos bancos cuyas emisiones de deuda de largo plazo en moneda extranjera se encuentren clasificadas en

alguna de las citadas categorías de "rating", por a lo menos dos agencias internacionales, aplicándose la definición de rating dominante que se utiliza para la selección de bancos contrapartes para la inversión de las reservas internacionales.

- 1.2 Subsidiaria, con al menos un 90% de propiedad, de los bancos que cumplan los requisitos de clasificación de riesgo y patrimonio señalados en el literal 1.1 anterior, en la medida que los contratos de custodia global sean avalados por los respectivos bancos comerciales y que los saldos de caja que generen las inversiones en custodia sean mantenidos en cuenta corrientes en el banco matriz.

El Gerente de División Internacional deberá suspender la mantención de custodia en aquellas instituciones que dejen de cumplir los requisitos señalados en los literales 1.1 y 1.2. Estos cambios deberá informarlos al Consejo en el transcurso del mes calendario inmediatamente posterior al de la fecha de su ocurrencia.

2. Facultad para realizar custodia en el BIS y los siguientes bancos centrales: Bank of Inglaterra; Banque de France; Federal Reserve Bank of New York; Bank of Canada y Bank of Japan.

**VIII.- Comparadores Referenciales** (Acuerdos de Consejo N°s 517E-01-960618, 546-06-960905 y 604-03-970522).

**Portafolio de activos en divisas excluida caja independiente en moneda extranjera**

- 1.- Para el Corto Plazo asociado a Riesgo Bancario, (para cada una de las cuatro monedas) y con una ponderación de 45% dentro del portafolio en divisas:

"Tasa Libid 3 meses \* 1/3 + Tasa Libid 6 meses \* 1/3 + Tasa Libid 12 meses \* 1/3"

- 2.- Para el Corto Plazo asociado a Riesgos Soberano y Supranacional (para cada una de las cuatro monedas) y con una ponderación de 30% dentro del portafolio en divisas:

"Tasa Fix Bis 3 Ms \* 1/3 + Tasa Fix Bis 6 Ms \* 1/3 + Tasa Fix Bis 12 Ms \* 1/3"

- 3.- Para el Largo Plazo, y con una ponderación total equivalente al 25% del portafolio de divisas, el comparador referencial se define en forma diferente para cada una de las cuatro monedas:

3.1.- En Dólares de los EE.UU. de N.A.:

Índice JP Morgan USD [1 - 3 años] \* 93,36% + Índice JP Morgan USD [10 - + años] \* 6,64%

3.2.- En Marcos Alemanes:

Índice JP Morgan DEM [1 - 5 años] \* 98,95% + Índice JP Morgan DEM [7 - + años] \* 1,05%

3.3.- En Libras Esterlinas:

Índice JP Morgan LE [1 - 5 años] \* 98,95% + Índice JP Morgan LE [7 - + años] \* 1,05%

3.4.- En Yens:

Índice JP Morgan JPY [1 - 3 años] \* 92,60% + Índice JP Morgan JPY [10 - + años] \* 7,40%

**Desde el mes de agosto** los Comparadores Globales para cada uno de los tres componentes del portafolio -incorporando las 4 nuevas áreas monetarias- son los siguientes:

|                                |   |   |
|--------------------------------|---|---|
| Comparador Global C/P bancario | = | Comparador dólar *67% + Comparador marcos* 21% + Comparador Libra * 7% + Comparador Yens * 5% |
| Comparador Global C/P soberano | = | Comparador dólar* 67% + Comparador marcos* 21% + Comparador Libra * 7% + Comparador Yens * 5% |
| Comparador Global L/P soberano | = | Comparador dólar* 67% + Comparador marcos* 21% + Comparador Libra * 7% + Comparador Yens * 5% |

Comparador Global Total = C/P bancario global\* 45% + C/P soberano global \* 30% + L/P global \* 25%

### **Caja en moneda extranjera independiente del portafolio de activos en divisas**

Comparador Referencial = Tasa "over-night" en dólares.

Facultad delegada en la Gerencia de División Internacional para seleccionar la fuente de información que será utilizada (tasa "over-night").

## **IX.-Caja en Moneda Extranjera**

1. Se establece la creación de una Caja en Moneda Extranjera, independiente del Portafolio de divisas, constituida por inversiones de alta liquidez tales como depósitos over-night y "reverse repos", con un valor central u objetivo de **US\$ 250 millones** y rangos, **mínimo de US\$ 0 millones** y **máximo de US\$ 500 millones**. Para todos los efectos de control y evaluación, la Caja en moneda extranjera no estará afectada a las restricciones de composición de monedas ni de duración que se definen para el portafolio de divisas.
2. Se establece un margen adicional de US\$ 500 millones en los límites de riesgo bancario, distribuidos uniformemente entre 10 instituciones, los que podrán ser utilizados exclusivamente en inversiones asociadas al manejo de la caja. Adicionalmente, se faculta a la Gerencia de División Internacional para seleccionar a estas 10 instituciones entre las elegibles según la metodología de riesgo bancario.
3. En el evento de generarse niveles de Caja superiores (inferiores) al máximo (mínimo) establecido, deberán efectuarse los traspasos pertinentes entre dicha Caja y el Portafolio de Divisas, los que deberán materializarse durante el transcurso del día siguiente de su ocurrencia. La División Internacional podrá disponer traspasos entre la Caja y el Portafolio de Divisas en rangos intermedios, en función de las necesidades del banco y las condiciones prevalecientes en los mercados financieros.
4. En forma complementaria, la División Internacional podrá contratar y utilizar Líneas de Crédito dentro del contexto de la administración de la Caja en Moneda Extranjera, sobre la base de los siguientes criterios de operación:
  - (a) Ser suscritas con instituciones que, conforme a los criterios definidos en este Manual para la Administración de los Activos en Divisas, sean elegibles para efectos de la administración del Portafolio de Activos en Divisas.
  - (b) Las utilizaciones de Líneas de Crédito no deberán exceder, en su totalidad, los US\$ 600 millones.
  - (c) Las Líneas deberán ser convenidas, sólo en el caso que no contemplen comisión de compromiso.

Se faculta a la División Internacional para gestionar los contratos que, en la eventualidad de ser requeridos, fuese necesario suscribir para los efectos de implementar lo señalado en este numeral, requiriéndose en cada caso, de la aprobación del contrato por Fiscalía.

(Acuerdos N°s 517E-01-960618, 546-06-960905 y 655-04-980209)

## **X.- Administración de tenencias de oro certificado**

Se establecen los siguientes requisitos para la administración del oro certificado mantenido en el exterior, para propósitos de inversión (Acuerdos N°s 596-06-970410 y 648-04-980108):

1. Las tenencias de oro certificado bajo administración de la Gerencia de Inversiones Internacionales dependiente de la División Internacional, deberán representar el equivalente a un 1% del valor del portafolio de Activos en Divisas, y en ningún caso exceder el equivalente a un 4% del mismo. Sin perjuicio de lo anterior, las compras y ventas netas de oro estarán limitadas por un margen para las operaciones de oro físico.
2. La Gerencia de División Internacional queda facultada para efectuar compras de oro hasta por un volumen acumulado de 25.000 onzas, y ventas netas de oro por un valor acumulado de hasta 1.000.000 de onzas, respecto del stock actual de aproximadamente 1.850.400 onzas. Una vez completado alguno de los límites anteriores, podrá solicitarse una nueva autorización al Consejo para aumentar el margen de operaciones. Todas las operaciones de venta realizadas ya sea por la venta directa o el ejercicio de opciones deberá ser informada mensualmente al Consejo; en tanto que operaciones individuales de venta directa o por opciones por más de 25.000 onzas requerirán la autorización explícita del Gerente de División Internacional.
3. El oro certificado podrá ser utilizado en depósitos a plazo de hasta un año y en algunas operaciones de cobertura. Se autoriza la realización de operaciones de cobertura de precio mediante la compra de opciones Put (de venta) de Oro, las que se podrán adquirir siempre y cuando el total de opciones vigente no exceda en términos de volumen comprometido el 50% del oro certificado mantenido en el portafolio.
4. La compra de Opciones de venta de oro sólo podrá realizarse en bolsa, y para un plazo fijo con un máximo de un año, previa aprobación, por parte del Gerente de División Internacional, de una estrategia y de los montos a comprometer en estas operaciones. Las operaciones con que se implemente la estrategia y los montos autorizados deberán contar, caso a caso, con el visto bueno del Gerente de Inversiones Internacionales y del Jefe del Departamento Mesa Internacional.
5. Pueden contratarse operaciones de futuros de tasas en oro (GOLDFRA) como cobertura para los vencimientos de depósitos de oro de los próximos 12 meses. El total de operaciones a futuro vigentes no podrán exceder del 50% del oro físico mantenido en el portafolio, y sólo podrán realizarse en bancos elegibles según las políticas vigentes de selección de instituciones para la administración del portafolio de activos en divisas. Estas operaciones deberán contar con la previa aprobación, por parte del Gerente de División Internacional, de una estrategia y de los montos a comprometer en estas operaciones. Las operaciones con que se implemente la estrategia y los montos

autorizados deberán contar, caso a caso, con el visto bueno del Gerente de Inversiones Internacionales y del Jefe del Departamento Mesa Internacional, debiendo mantenerse un adecuado registro con los fundamentos tomados en consideración para realizar la transacción.

6. Las contrapartes elegibles para efectuar depósitos y futuros (riesgo soberano y bancos) serán las mismas autorizadas para efectos de la administración del portafolio de activos en divisas. Los depósitos y futuros que se realicen, se incorporarán en el cálculo del uso de los límites de inversión establecidos para la administración del portafolio de activos en divisas, según las políticas vigentes.
7. Por la naturaleza del activo, el portafolio de oro no afecta el cálculo de la composición de monedas y la duración del portafolio de divisas. La duración del portafolio de oro se calculará en forma independiente. En términos de duración para el portafolio de oro, se faculta a la Gerencia de División Internacional para considerar un rango de desviación entre cero y doce meses con un valor central de 7 meses.
8. La gestión del portafolio de oro se medirá en forma independiente del portafolio de activos en divisas, considerando como comparador referencial el promedio simple de las cotizaciones para depósitos en oro a 3, 6 y 12 meses. Se faculta a la Gerencia de División Internacional para seleccionar la fuente de información más apropiada para el comparador.
9. El oro amonedado depositado en la bóveda del Banco Central no tiene propósitos de inversión y aunque pertenece contablemente a las Reservas Internacionales, se mantendrá bajo la administración de la Tesorería General del Instituto Emisor.