

REF. : MODIFICA Y COMPLEMENTA  
NORMA DE CARACTER GENERAL  
N°25

SANTIAGO, 31 de Mayo de 1990

NORMA DE CARACTER GENERAL N° 33 /

1. MODIFICACIONES A LA NORMA DE CARACTER GENERAL N° 25

1. Sustitúyese la referencia de norma por la siguiente:

"DETERMINA PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CLASIFICACION DE VALORES DE OFERTA PUBLICA Y LAS CARACTERISTICAS DE LAS CATEGORIAS DE CLASIFICACION DE TITULOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA, DE TITULOS ACCIONARIOS Y DE CUOTAS DE FONDOS DE INVERSION"

2. Sustitúyese el tercer párrafo de la introducción por el siguiente:

"Asimismo, en esta norma se determinan las características de cada una de las categorías de clasificación denominadas A, B, C, D y E, para títulos representativos de deuda; y las denominadas primera clase, segunda clase y sin información suficiente, para títulos accionarios y cuotas de fondos de inversión."

3. Sustitúyese el sexto párrafo de la introducción por el siguiente:

"La presente norma ha sido separada en cinco títulos, referidos a la clasificación de bonos, de efectos de comercio, de títulos accionarios, de bonos emitidos por compañías de leasing y de cuotas de fondos de inversión, respectivamente."

4. Sustitúyese la primera frase de la letra b) del punto 2 de la subsección I del Título III por la siguiente:

"La clasificación preliminar del emisor del título accionario, evaluada en conformidad al punto 1 de la subsección 2 del Título I de esta norma, o al punto 1 de la subsección 2 del Título IV de esta norma, para el caso de acciones de compañías de leasing, resultare ser D."

5. Incorpórase el siguiente título V:

"TITULO V

De la clasificación de riesgo de cuotas de fondos de inversión

Las entidades clasificadoras de riesgo expresarán su opinión respecto de las cuotas de fondos de inversión (en adelante, cuotas) que clasifiquen, mediante la asignación de una de las categorías que más adelante se indican, o bien de alguna subcategoría de primera o segunda clase, en cuyo caso señalarán una posición relativa dentro de cada categoría.

000034

**SECCION I : CARACTERISTICAS DE LAS CATEGORIAS DE CLASIFICACION DE CUOTAS DE FONDOS DE INVERSION**

Las cuotas de fondos de inversión serán clasificadas en alguna de las siguientes categorías:

Primera Clase: corresponde a aquellas cuotas que presentan una alta probabilidad de retribuir a sus partícipes flujos mayores o equivalentes a su patrimonio actual en el largo plazo.

Segunda Clase: corresponde a aquellas cuotas que no presentan una alta probabilidad de retribuir a sus partícipes flujos mayores o equivalentes a su patrimonio actual en el largo plazo.

Sin Información

Suficiente : corresponde a aquellas cuotas para cuya clasificación no se dispone de Información válida y representativa.

Para los efectos de lo dispuesto en las definiciones precedentes se entenderá por largo plazo, un período superior a un año.

**SECCION II: PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CLASIFICACION DE RIESGO DE CUOTAS DE FONDOS DE INVERSION**

La clasificación de cuotas comprenderá dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de clasificación.

El análisis previo consistirá en la asignación de una clasificación definitiva a aquellas cuotas de fondos cuya información fuere mal calificada o a aquellas cuotas cuyos fondos a la fecha de la evaluación no hubieren aún iniciado sus operaciones.

Los procedimientos normales de clasificación se aplicarán a las cuotas que no obtuvieron una clasificación definitiva en el análisis previo.

000035

## SUBSECCION 1: ANALISIS PREVIO

### 1. CLASIFICACION EN CATEGORIA SIN INFORMACION SUFICIENTE

Se asignará la categoría Sin Información Suficiente a todas las cuotas respecto de las cuales no se disponga de la mínima información necesaria para proceder a su clasificación. Se entenderá que no se dispone de ella en cualquiera de las siguientes situaciones:

- a) Cuando la información disponible sobre el fondo no fuere válida y representativa, entendiéndose que la información no es válida si contuviere antecedentes falsos o tendenciosos que indujeren a conclusiones erróneas respecto de una clasificación, y que la información no es representativa si aquélla no permite inferir razonablemente la situación financiera del emisor;
- b) Cuando la sociedad administradora del fondo de inversión (en adelante, la administradora) se negare a proporcionar a la clasificadora toda la información que fuere estrictamente necesaria para realizar un correcto análisis de clasificación, de acuerdo a lo señalado en el artículo 84° de la Ley N° 18.045; y
- c) Cuando la administradora proveyera información falsa o tendenciosa.

Sin perjuicio de lo anterior, se podrá clasificar una cuota en categoría Sin Información Suficiente por causas que no sean las indicadas, si a juicio de la clasificadora fuere imposible utilizar la información disponible sobre el fondo de inversión como base para clasificar las cuotas.

Si la clasificadora lo estimare conveniente, podrá definir un procedimiento para clasificar las cuotas en categoría Sin Información Suficiente en base a alguna estimación de las probables pérdidas del fondo por sus inversiones en activos sin información (activos no clasificados o clasificados en categoría E o en Sin Información Suficiente). En este caso, la clasificadora determinará una cota máxima de posibles pérdidas, en relación al total de activos o al patrimonio del fondo, sobre la cual se estimará conveniente asignar tal categoría a la cuota.

### 2. CLASIFICACION FINAL PARA CUOTAS DE FONDOS DE INVERSION EN PROCESO DE FORMACION

En el caso de fondos de inversión en que se haya enterado un porcentaje menor o igual al 10% de los aportes comprometidos, las entidades clasificadoras asignarán la categoría de clasificación a las cuotas respectivas, atendiendo a los siguientes criterios:

000036

- a) Análisis de las políticas de inversión establecidas en el reglamento interno del fondo, poniendo énfasis en el nivel de riesgo asociado a los instrumentos financieros; y
- b) En el caso de fondos de inversión inmobiliarios, se deberá tener en consideración, en forma adicional, la existencia de promesas de compra, de arriendo y/o de construcción de bienes inmuebles; así como, las características de estos últimos.

De esta manera, para determinar la clasificación final de las cuotas antes mencionadas, las clasificadoras aplicarán lo establecido en los numerales 1.1 y 2.2 de la Subsección 2 de este título.

Con todo, sólo podrán aplicarse los criterios antes señalados durante un plazo máximo de seis meses contados desde la fecha en que el fondo se hubiere inscrito.

Las cuotas que en esta etapa no fueren clasificadas en forma definitiva se someterán a los denominados procedimientos normales de clasificación, descritos en la subsección 2.

#### **SUBSECCION 2: PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CLASIFICACION DE CUOTAS DE FONDOS DE INVERSION**

Las cuotas que no hubiesen obtenido una clasificación definitiva en conformidad a lo dispuesto en la Subsección 1 se someterán a los procedimientos que a continuación se señalan.

Los procedimientos normales de clasificación de cuotas de fondos de inversión comprenderán dos etapas: la clasificación preliminar, que tiene por objeto lograr una primera aproximación de la capacidad de los activos del fondo para retribuir flujos futuros a sus partícipes (punto 1) y la clasificación final de las cuotas (punto 2) que constituye una corrección de la clasificación preliminar en base al análisis financiero de la cartera del fondo, a las características de administración de la sociedad administradora del fondo y a la liquidez del mercado de las cuotas.

##### **1. CLASIFICACION PRELIMINAR DE LA CUOTA**

En conformidad a los procedimientos que hubiesen registrado en esta Superintendencia, y sin perjuicio de lo establecido en los puntos siguientes, las clasificadoras asignarán alguna de las categorías o subcategorías que hubiesen inscrito para cuotas de fondos de inversión, incorporando a sus procedimientos las consideraciones generales que se describen a continuación:

000037

- a) Los coeficientes de clasificación a los que se hace mención en la letra a) del punto 1.1 de esta Subsección y los factores de corte a los que se hace referencia en la letra c) siguiente, deberán ubicarse en el rango de 0.0 a 1.0, ambos valores incluidos;
- b) A los instrumentos clasificados en las categorías D, E y Sin Información Suficiente y aquéllos que no se encuentren clasificados se les deberá asignar coeficientes de clasificación nulo; y
- c) Los factores de corte definidos en los puntos 1.1, 1.2 y 1.3 de la subsección 2 del presente título no podrán ser inferiores al coeficiente determinado para los instrumentos clasificados en categoría C de riesgo.

#### 1.1 Fondos de Inversión Mobiliarios

El criterio de clasificación será el riesgo promedio ponderado de la cartera mobiliaria. Para estos efectos, cada clasificadora deberá definir:

- a) los coeficientes que se asignarán a cada uno de los instrumentos que constituyen la cartera al fondo de inversión, de acuerdo a su tipo y a la categoría en que se encuentre clasificado por las clasificadoras privadas de riesgo, cuando corresponda; y
- b) el factor de corte que diferenciará aquellas cuotas de primera y segunda clase.

Sin perjuicio de lo anterior, el coeficiente asignado a los títulos clasificados en categoría A o en la mejor subcategoría de primera clase, no podrá ser superior a tres veces el coeficiente asignado a los títulos clasificados en categoría C o en la más baja subcategoría de primera clase según corresponda.

Para efectos de lo establecido en el párrafo anterior, las clasificadoras podrán considerar solamente la clasificación de la capacidad de pago del emisor de los títulos accionarios que posea el fondo de inversión. Con todo, siempre se deberá utilizar la clasificación más baja de las otorgadas por las clasificadoras pertinentes.

000038

## 1.2 Fondos de Inversión Inmobiliarios

Los criterios de clasificación serán la diversificación de la cartera del fondo, la tasa de desocupación de los bienes raíces de propiedad del fondo entregados en arriendo o en leasing, la diversificación por tipo de inmuebles, por arrendatario y por valor de los bienes raíces. Para las inversiones en mutuos hipotecarios, también se considerarán como criterios de clasificación la morosidad de los instrumentos, la diversificación por valor par del mutuo y la diversificación por la razón del valor de otorgamiento o de adquisición sobre el valor de la garantía del mutuo.

Para estos efectos deberá considerarse lo siguiente:

- a) Tasa de desocupación de los bienes raíces de propiedad del fondo entregados en arriendo, en leasing o en proceso de venta o arrendamiento: Corresponde al valor de todos los bienes desocupados, dividido por el valor de los activos inmobiliarios del fondo. Se considerará desocupado aquel inmueble en cuyos pagos mensuales exista un atraso superior a un período definido por cada clasificadora, como también aquellos inmuebles destinados a la venta o arriendo, que permanezcan desocupados por un período superior al ya definido, el cual, en todo caso, no podrá ser superior a seis meses; y
- b) Morosidad de los Mutuos Hipotecarios: Se considerará en mora aquella parte de los créditos que la clasificadora provisione como incobrable, en función de los dividendos no pagados para cada uno de los créditos a la fecha de clasificación y a la relación existente entre el valor comercial del bien hipotecado entregado en garantía y el saldo insoluto de la deuda respectiva (incluidos los dividendos vendidos y no pagados), correspondiendo la tasa de morosidad de los mutuos al monto de los créditos provisionados, dividido por el saldo adeudado por concepto de mutuos.

Será responsabilidad de cada clasificadora definir los mecanismos mediante los cuales se calificará a cada una de las variables detalladas con anterioridad, y que tendrán como resultado la obtención de un Factor Mutuo Hipotecario y un Factor Bienes Raíces.

La proporción de la cartera del fondo en inversiones de los números 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 y 12 del artículo 5° de la Ley N° 18.815, se clasificará en la forma que se indica en el punto 1.1 de la subsección 2 de este título.

000039

La clasificación preliminar de las cuotas del fondo de inversión inmobiliaria dependerá del Factor de Corte Inmobiliario. Este factor se calculará como el valor de la cartera en Mutuos Hipotecarios multiplicado por el Factor Mutuo Hipotecario, más el valor de la cartera en Bienes Raíces multiplicado por el Factor Bienes Raíces, más el valor de la cartera en títulos mobiliarios multiplicado por el Factor Mobiliario; todo lo anterior dividido por el valor total de los activos del fondo.

### **1.3 Fondos de inversión de capital de riesgo**

El criterio de clasificación será el mismo señalado para los Fondos de Inversión Mobiliarios, es decir, el riesgo promedio ponderado de la cartera de inversiones.

Para estos efectos, las inversiones en títulos señalados en el número 9 del artículo 5° de la Ley N° 18.815 se considerarán en categoría No Clasificados.

## **2. CLASIFICACION FINAL DE LAS CUOTAS**

La clasificación preliminar de las cuotas podrá subir de categoría solamente si la calificación del análisis financiero de la cartera de los activos del fondo fuere positiva y la calificación otorgada a la sociedad administradora de éste no fuere negativa.

### **2.1 Análisis financiero de la cartera de activos**

Como criterios mínimos de clasificación de las cuotas, se deberán tener en consideración la diversificación de la inversión del fondo por sectores industriales, la liquidez de los activos pertenecientes al fondo y el grado de complementariedad de los resultados provenientes de cada una de las industrias en las cuales se invierta. No obstante, dicho método deberá especificar con exactitud en qué situaciones procederá corregir la clasificación de las cuotas y cuál será la magnitud de tal corrección.

Por último, será responsabilidad de cada clasificadora la definición de un método que permita incorporar al análisis la eventual característica de iliquidez de la cuota clasificada. Para estos efectos, las clasificadoras deberán considerar en sus procedimientos el análisis de: la presencia bursátil de la cuota, la rotación y volumen de transacciones de la misma, la concentración de la propiedad de las cuotas del fondo y cualquier otro antecedente que permita determinar la liquidez de las mismas. Sin embargo, durante el primer año de funcionamiento del fondo, la clasificadora podrá omitir en la clasificación de riesgo la consideración de la eventual iliquidez de las cuotas.

000040

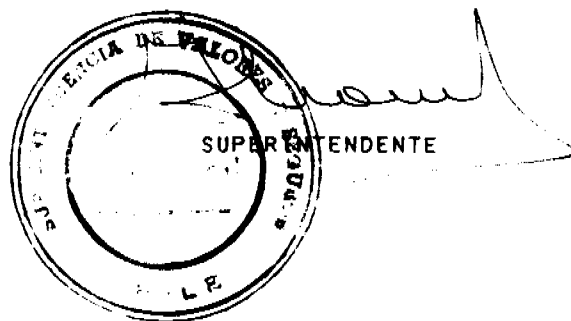
## 2.2 Características de la administración del fondo

Se dará principal importancia a la existencia de políticas y criterios de inversión claramente estructurados y definidos, como asimismo a su cumplimiento en la práctica.

Adicionalmente se analizarán las características de la administración, tales como la preparación profesional de los administradores para la toma de decisiones y para enfrentar los desafíos propios del negocio; y variables de análisis como la estructura de la organización, los sistemas de administración y planificación; antecedentes de los ejecutivos como su antigüedad y rotación; y cualquier antecedente que se estime relevante y que pueda influir en la gestión de la sociedad administradora."

## II. VIGENCIA

Las modificaciones introducidas por esta norma de carácter general regirán a contar de esta fecha.



000041