

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION N° 56 DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE,
CELEBRADA EL VIERNES 14 DE SEPTIEMBRE DE 1990

Asistieron a la Sesión los miembros del Consejo, señores:

Presidente, don Andrés Bianchi Larre;
Vicepresidente, don Roberto Zahler Mayanz;
Consejero, don Juan Eduardo Herrera Correa;
Consejero, don Enrique Seguel Morel;
Consejero, don Alfonso Serrano Spoerer.

Asistió, también, el señor Ministro de Hacienda,
don Alejandro Foxley Rioseco.

Asistieron, además, los señores:

Gerente General, don Julio Acevedo Acuña;
Fiscal, don José Antonio Rodríguez Velasco;
Director de Política Financiera, don Mario Barbé Ilic;
Abogado Jefe y Secretario General Interino, don Víctor Vial del Río;

56-01-900914 - Modifica Capítulos III.F.2 y III.F.4 del Compendio de Normas
Financieras.

El señor Director de Política Financiera se refirió a la Ley N° 18.964, publicada en el Diario Oficial del 10 de marzo de 1990 que introdujo diversas modificaciones al D.L. N° 3.500 de 1980, entre las cuales se contemplan cambios a los Artículos 45 y 47 que dicen relación con las normas que rigen las inversiones de los Fondos de Pensiones y del Encaje. En general, las nuevas disposiciones amplían la gama de instrumentos financieros en que pueden ser invertidos los Fondos de Pensiones, modifican los límites de inversión y establecen condiciones para las inversiones en determinados instrumentos.

Como efecto de lo anterior, corresponde al Banco Central readecuar las disposiciones contenidas en los Capítulos III.F.2 y III.F.4 del Compendio de Normas Financieras que contienen las normas que este Instituto Emisor debe establecer conforme a las facultades que el mismo D.L. 3.500 le confiere y que se refieren a: determinar la diversificación de las inversiones de los Fondos de Pensiones entre los distintos tipos genéricos que ellas y el plazo promedio ponderado de las inversiones que, con recursos de los fondos, se realicen en instrumentos de renta fija; fijar un múltiplo único para todas las sociedades emisoras de bonos, un múltiplo único para todas las instituciones financieras, un múltiplo único para todas las sociedades emisoras de efectos de comercio; fijar los límites de inversión por emisor y dar las instrucciones para la inversión del encaje que deben mantener permanentemente las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Handwritten marks: a stylized 'E' and a signature.

Informó el señor Barbé que mediante Oficio Ord. N° 2.869, el señor Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones, ha sugerido al Banco Central los valores que debe definir en relación a las materias indicadas precedentemente.

Hizo presente que los criterios seguidos para proponer las modificaciones a las normas contenidas en el Capítulo III.F.4 "Inversiones de los Fondos de Pensiones", fueron mantener aquellos límites que no sufrieron variación como efecto de la dictación de la Ley N° 18.964, adaptar aquellos límites que fueron variados ajustándolos a lo dispuesto por el mismo texto legal y en relación a la incorporación de nuevos instrumentos de inversión, definirlos en los términos propuestos por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

Sin embargo, la excepción al primero de los criterios mencionados, la constituye la proposición de aumentar de 40% a 50% los límites correspondientes a las inversiones en títulos emitidos o garantizados por instituciones financieras, si al menos una cuarta parte de los mismos tienen plazo de vencimiento superior a un año, y en bonos de empresas públicas y privadas.

El Organismo Contralor de las Administradoras de Fondos de Pensiones, ha sugerido respecto del límite de inversión en acciones, que éste sea en conjunto 30%, y en forma individual 30% para la inversión en acciones sujetas al Título XII del D.L. 3.500 de 1980, 10% para la inversión en acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas y 10% para la inversión en acciones de sociedades anónimas abiertas no sujetas al Título XII ya indicado. La misma modalidad es recomendada para la inversión del encaje de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

A la fecha, las actuales disposiciones contenidas en el Compendio de Normas Financieras indican, en relación a la inversión en acciones de los Fondos de Pensiones que, en conjunto no supere el 30%, sin distinción del tipo de acción de que se trate; y respecto a la inversión del encaje de las Administradoras, que en conjunto no supere el 30% y 10% cuando corresponda a inversiones en acciones no sujetas al Título XII del D.L. N° 3.500 de 1980.

Agregó el señor Barbé que en el Proyecto de Acuerdo que se somete a consideración del Consejo, se propone que con el objeto de no introducir variaciones significativas a las actuales normas y de que exista concordancia entre las restricciones para las inversiones de los Fondos de Pensiones y del encaje, las restricciones en ambos cuerpos normativos queden igual, es decir, 30% para el conjunto de inversiones en acciones y 10% para las inversiones en acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas y acciones de sociedades anónimas no sujetas al Título XII, respectivamente.

La proposición anterior no implica que las Administradoras deban ajustar las inversiones de los Fondos de Pensiones en tales instrumentos, toda vez que en conjunto la inversión en acciones al 28 de junio de 1990 no supera individualmente el 11,6% y en promedio para todas las Administradoras el 10,6%. Además dichos porcentajes corresponden mayoritariamente a los Fondos invertidos en sociedades anónimas abiertas sujetas al Título XII.

Hizo presente, además, que en relación al límite de inversión en títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones no se pronunció sobre el tema.

ve
E
Q

Al respecto, indicó el señor Barbé, que si bien el Artículo 45 del D.L. N° 3.500 establece un valor máximo de 10%, el Artículo 18 del Título XIII del mismo texto legal, dispone que el Banco Central durante el primer año de vigencia de lo dispuesto en el citado Artículo 45, no podrá fijar un límite de inversión para los instrumentos señalados en esa disposición superior a uno por ciento. Este porcentaje podrá incrementarse, según indica la norma, en uno por ciento por cada año siguiente, hasta completar cinco. Transcurridos cinco años desde su vigencia, podrá aplicarse el porcentaje del 10%.

Asimismo, destacó que conforme lo indica el Artículo segundo de la Ley N° 18.964, publicada en el Diario Oficial del 10 de marzo de 1990, este tipo de inversión comienza a regir el primer día del séptimo mes siguiente al de su publicación, es decir, el 1° de octubre de 1990.

Por otra parte, al 28 de junio de 1990, el monto expresado en dólares de los Estados Unidos de América de los activos de los Fondos de Pensiones asciende a US\$ 5.545 millones, aproximadamente; si se utilizara el límite máximo autorizado para el primer año, el monto potencial a invertir del 1% sería US\$ 55 millones.

A su vez y como resultado del crecimiento experimentado por los Fondos de Pensiones, resulta conveniente diversificar los instrumentos en que pueden ser invertidos estos Fondos, razón por la cual el Banco Central debería permitir la inversión de dichos Fondos en instrumentos emitidos en el exterior.

Por lo tanto y en consideración a lo anterior, la Dirección de Política Financiera propone que se someta a la aprobación del Consejo, permitir que los Fondos de Pensiones puedan invertir un 0,5% de sus fondos en estos instrumentos.

En relación a las "Normas para la Inversión del Encaje de las Administradoras de Fondos de Pensiones" que se contienen en el Capítulo III.F.2 del Compendio de Normas Financieras, se mantuvo el criterio general de que el encaje que dichas empresas deban mantener, pueda invertirse en los mismos instrumentos autorizados para los Fondos de Pensiones; y también se aplicaron los mismos criterios en relación al valor de los límites señalados para la inversión de dichos Fondos. Se mantiene la política de no considerar la posibilidad de que el encaje pueda estar invertido en cuotas de otros Fondos de Pensiones.

Terminada la presentación del Director de Política Financiera, se produjo un debate acerca de los recursos que los Fondos de Pensiones podrían invertir en el exterior, en virtud de lo establecido en la letra 1) del Artículo 45 del D.L. 3.500.

Sobre el particular, el Vicepresidente don Roberto Zahler y el Consejero, don Juan Eduardo Herrera, consideraron no oportuno establecer, en este momento, un límite distinto y superior al 0% de la cartera de inversión del respectivo Fondo de Pensiones.

El Presidente, señor Andrés Bianchi y los Consejeros señores Enrique Seguel y Alfonso Serrano, por su parte, señalaron la conveniencia de establecer un límite de 0,5% de la cartera de inversión del Fondo respectivo.

Hizo uso de la palabra el Ministro de Hacienda, don Alejandro Foxley Rioseco, quien informó al Consejo que el Poder Ejecutivo ha decidido elevar a la consideración del Congreso Nacional un proyecto de ley que postergue la entrada en vigencia de la norma aludida.

me E
2

Teniendo presente lo anterior, el Presidente, señor Andrés Bianchi y los Consejeros, señores Enrique Seguel y Alfonso Serrano, manifestaron su conformidad en no fijar, por ahora, el límite de inversiones en el exterior de los Fondos de Pensiones.

En el mismo sentido se pronunciaron el Vicepresidente, señor Roberto Zahler y el Consejero, señor Juan Eduardo Herrera.

El Consejo, teniendo en consideración lo dispuesto por la Ley N° 18.964 publicada en el Diario Oficial del 10 de marzo de 1990, acordó lo siguiente:

A.- Modificar el Capítulo III.F.2 "Normas para la inversión del encaje de las Administradoras de Fondos de Pensiones" del Compendio de Normas Financieras, en la siguiente forma:

A.1 Reemplazar el párrafo introductorio por el siguiente:

"De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 40 del D.L. N° 3.500, de 1980, la Administradora de Fondos de Pensiones deberá mantener un activo denominado Encaje, equivalente, a lo menos, al 1% del Fondo de Pensiones que administre, deducido el valor de las inversiones en cuotas de otros Fondos y de las inversiones en títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile, con vencimiento dentro de los treinta días contados desde la adquisición por parte de la Administradora y que se mantengan en custodia."

A.2 Reemplazar en el N° 1, las letras f), g) y h) por las siguientes:

"f) Acciones de sociedades anónimas abiertas sujetas al Título XII del D.L. N° 3.500 de 1980, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106 del mismo Decreto Ley.

g) Acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106 del mismo Decreto Ley. No obstante lo anterior, durante los cinco primeros años de existencia, estas sociedades podrán ser cerradas, sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, en cuyo caso no se les aplicará lo dispuesto en las letras b), c) y d) del artículo 45 bis del mismo Decreto Ley.

h) Acciones de sociedades anónimas abiertas no sujetas a lo dispuesto en el Título XII del D.L. N° 3.500 de 1980, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106 del mismo Decreto Ley."

A.3 Agregar en el N° 1, las siguientes letras:

"i) Cuotas de Fondos de Inversión a que se refiere la Ley N° 18.815, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106 del D.L. N° 3.500 de 1980.

Handwritten signatures and initials:
A blue squiggle, a blue 'E', and a blue 'Q' with an arrow pointing to the right.

"j) Efectos de comercio representativos de letras de cambio o pagarés con plazo de vencimiento no superior a un año, desde su inscripción en el Registro de Valores, no renovable."

A.4 Sustituir el actual N° 2 por el siguiente:

"2.- Las instituciones financieras a que se refieren las letras b), c) y d) del número precedente, deberán estar constituidas legalmente en Chile o autorizadas para funcionar en el país; las empresas referidas en las letras e), f), g), h) y j), como también los Fondos de Inversión referidos en la letra i), deberán estar constituidos legalmente en Chile. Todos los instrumentos señalados en las letras b), c), d), e) y j), deberán estar clasificados en alguna categoría de las señaladas en el artículo 104 del D.L. N° 3.500 de 1980.

Los instrumentos de las letras b) y c) que sean seriados y los señalados en las letras e), f), g), h), i) y j) deberán estar inscritos, de acuerdo con la Ley N° 18.045, en el respectivo registro de valores que lleve la Superintendencia de Valores y Seguros o la de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda."

A.5 Reemplazar el actual N° 3 por el siguiente:

"3.- Establécense los siguientes porcentajes del Encaje como límites máximos de inversión para los distintos tipos genéricos de instrumentos señalados en el N° 1:

3.1 45% para los instrumentos de la letra a).

3.2 30% para los instrumentos de la letra b) más los correspondientes a la letra c), si se trata de instrumentos con un plazo de vencimiento no superior a un año.

50% si al menos una cuarta parte de este porcentaje es invertida en instrumentos cuyo plazo de vencimiento sea superior a un año.

3.3 80% para los instrumentos de la letra d).

3.4 50% para las inversiones de la letra e).

3.5 30% para el conjunto de los instrumentos indicados en las letras f), g) y h). Con todo, el monto invertido en los instrumentos señalados en las letras g) y h) no podrá exceder del 10%, individualmente.

3.6 10% para las inversiones de la letra i).

3.7 10% para las inversiones de la letra j)."

A.6 En el N° 4, reemplazar el primer inciso por el siguiente:

"4.- Para los efectos de determinar los límites máximos de inversión de los recursos del encaje, a las Administradoras



de Fondos de Pensiones les serán aplicables las mismas restricciones especificadas en el Artículo 47 del D.L. N° 3.500, de 1980, para la inversión de los Fondos de Pensiones, entendiéndose que en cada una de ellas las menciones al valor del Fondo de Pensiones se refieren al valor del encaje. En el caso de acciones de sociedades anónimas abiertas sujetas a lo dispuesto en el Título XII del D.L. N° 3.500 de 1980, sociedades anónimas inmobiliarias abiertas y sociedades anónimas abiertas no sujetas a lo dispuesto en el Título XII del D.L. N° 3.500 de 1980, el límite máximo de inversión de los recursos del encaje en acciones de un determinado emisor será el 1% del monto invertido por el Fondo de Pensiones en acciones de dicho emisor."

A.7 Agregar el siguiente N° 6:

6.- En el evento de que, por cualquier causa, una inversión realizada con los recursos del Encaje de una Administradora de Fondos de Pensiones sobrepase los límites o deje de cumplir los requisitos establecidos para su procedencia, la Administradora correspondiente no podrá realizar nuevas inversiones en los mismos instrumentos mientras dicha situación se mantenga y deberá ajustarse en los términos que indique el Reglamento a que se refiere el inciso décimo noveno del artículo 47 del D.L. N° 3.500, de 1980."

B.- Modificar el Capítulo III.F.4 "Inversiones de los Fondos de Pensiones" del Compendio de Normas Financieras, en la siguiente forma:

B.1 Reemplazar en el encabezamiento del N° 1 la frase "(Ley N° 18.798, Diario Oficial del 23 de mayo de 1989)" por la siguiente:

"(D.L. N° 3.500 de 1980, y sus modificaciones)".

B.2 Sustituir en el N° 1, letra a), la expresión "50%" por "45%".

B.3 Reemplazar la letra b) del N° 1, por la siguiente:

"b) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras, más".

B.4 Reemplazar la letra c) del N° 1, por la siguiente:

"c) Títulos garantizados por instituciones financieras.

Si se trata de instrumentos con un plazo de vencimiento no superior a un año	30%
--	-----

Si al menos una cuarta parte de este porcentaje es invertida en instrumentos cuyo plazo de vencimiento sea superior a un año	50%".
--	-------

B.5 Sustituir en el N° 1 letra e), la expresión "40%" por "50%".

B.6 Reemplazar la letra f) del N° 1, por la siguiente:

"f) Cuotas de otros Fondos de Pensiones	20%"
---	------

me
A E
Q

B.7 Reemplazar la letra g) del N° 1, por la siguiente:

"g) Acciones de sociedades anónimas abiertas sujetas al Título XII del D.L. N° 3.500 de 1980, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106 del mismo decreto ley, más"

B.8 Agregar al N° 1 las siguientes letras:

"h) Acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106 del D.L. N° 3.500 de 1980. No obstante lo anterior, durante los cinco primeros años de existencia, estas sociedades podrán ser cerradas, sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, en cuyo caso no se les aplicará lo dispuesto en las letras b), c) y d) del artículo 45 bis del citado Decreto Ley, más"

"i) Acciones de sociedades anónimas abiertas no sujetas a lo dispuesto en el Título XII del D.L. N° 3.500 de 1980, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106 del mismo Decreto Ley

30%

Con todo, el monto invertido en los instrumentos señalados en las letras h) e i), no podrá exceder del 10%, individualmente."

"j) Cuotas de Fondos de Inversión, a que se refiere la Ley N° 18.815, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106 del D.L. N° 3.500 de 1980.

10%"

"k) Efectos de comercio representativos de letras de cambio o pagarés con plazo de vencimiento no superior a un año, desde su inscripción en el Registro de Valores, no renovable.

10%".

B.9 Sustituir el actual N° 2, por el siguiente:

"2.- Las instituciones financieras a que se refieren las letras b), c) y d) deberán estar constituidas legalmente en Chile o autorizadas para funcionar en el país; las empresas referidas en las letras e), g), h), i) y k), como también los Fondos de Inversión señalados en la letra j), deberán estar constituidos legalmente en Chile. Todos los instrumentos señalados en las letras b), c), d), e) y k), deberán estar clasificados en alguna categoría de las señaladas en el artículo 104 del D.L. N° 3.500 de 1980.

me AC=

8

Los instrumentos de las letras b) y c) que sean seriados y los señalados en las letras e), g), h), i), j) y k) deberán estar inscritos, de acuerdo con la Ley N° 18.045, en el respectivo registro de valores que lleve la Superintendencia de Valores y Seguros o la de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda.

Los títulos en que consten las inversiones del Fondo deberán emitirse o transferirse con la cláusula "para el Fondo de Pensiones", precedida del nombre de la Administradora correspondiente. Igual constancia deberá exigirse en los sistemas a que se refiere el inciso final del artículo 12 de la Ley N° 18.046.

Los títulos representativos de cuotas de un Fondo de Pensiones que sean emitidos para ser adquiridos por otra Administradora serán nominativos, no negociables y deberán pagarse por la sociedad emisora dentro de cinco días contados desde el requerimiento."

B.10 Reemplazar el actual N° 5, por el siguiente:

"5.- Los depósitos en cuenta corriente y a plazo y las inversiones con recursos de un Fondo en títulos emitidos por entidades financieras o garantizadas por ellas, no podrán exceder como proporción del respectivo Fondo, al producto entre los siguientes factores:

- a) Dos coma cinco (2,5);
- b) La proporción que represente el patrimonio de esa entidad financiera respecto de la suma de los patrimonios de todas las instituciones financieras; y
- c) El factor de riesgo promedio ponderado para la institución emisora de que se trate.

En todo caso, la suma de las inversiones en una sola entidad financiera no podrá ser superior al producto entre la proporción que represente el valor de dicho Fondo de Pensiones respecto a la suma del valor de todos los Fondos de Pensiones y tres veces el patrimonio de la institución financiera de que se trate.

Este último valor se reemplazará por dos veces el patrimonio de la entidad de que se trate más un tercio de las letras de crédito por ella emitidas, siempre y cuando el resultado de esta suma supere tres veces el patrimonio de la misma institución y que sólo se invierta en letras de crédito o se deposite en cuentas corrientes de esa institución. La suma de las inversiones en una sola entidad financiera tampoco podrá representar más del quince por ciento del valor total del respectivo Fondo."

B.11 Reemplazar el actual N° 6, por el siguiente:

"6.- Las inversiones con recursos de un Fondo en efectos de comercio emitidos por una misma empresa no podrán exceder de la diferencia entre el producto de los factores que se

me A E
Q

señalan a continuación y el monto invertido con recursos de éste en efectos de comercio, emitidos por sociedades filiales de dicha empresa. Tales factores son:

- a) Cero coma dos (0,2);
- b) El capital contable neto consolidado de la sociedad emisora. Cuando el emisor sea una empresa cuyo giro sea realizar operaciones de leasing, este factor corresponderá a dos veces el capital contable neto consolidado de la sociedad emisora;
- c) La proporción que represente el valor de dicho Fondo de Pensiones respecto a la suma del valor de todos los Fondos de Pensiones; y
- d) El factor de riesgo promedio ponderado de la empresa de que se trate.

Sin perjuicio de lo anterior, la inversión en efectos de comercio no podrá exceder del veinte por ciento de la emisión."

B.12 Intercalar los siguientes N°s 7 y 8 pasando el actual N° 7 a ser N° 9:

"7.- Las inversiones con recursos de un Fondo en bonos emitidos por una misma empresa no podrán exceder de la diferencia entre el producto de los factores que se señalan a continuación y el monto invertido con recursos del Fondo en bonos emitidos por sociedades filiales de dicha empresa. Tales factores son:

- a) Cero coma ocho (0,8);
- b) El capital contable neto consolidado de la sociedad emisora. Cuando el emisor sea una empresa cuyo giro sea realizar operaciones de leasing, este factor corresponderá a dos veces el capital contable neto consolidado de la sociedad emisora;
- c) La proporción que represente el valor de dicho Fondo de Pensiones respecto del valor de todos los Fondos de Pensiones; y
- d) El factor de riesgo promedio ponderado de la empresa de que se trate.

Sin perjuicio de lo anterior, la inversión en bonos de una misma serie no podrá exceder del veinte por ciento de ella."

"8. En todo caso, la suma de las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones en bonos y efectos de comercio de una misma empresa y sus filiales, no podrá exceder al producto de los factores que se señalan a continuación:

- a) La suma de los múltiplos únicos fijados por el Banco Central para las sociedades emisoras de efectos de comercio y para las sociedades emisoras de bonos;

me A E
Q

- b) El capital contable neto consolidado de la sociedad emisora. Cuando el emisor sea una empresa cuyo giro sea realizar operaciones de leasing, este factor corresponderá a dos veces el capital contable neto consolidado de la sociedad emisora;
- c) La proporción que represente el valor de dicho Fondo de Pensiones respecto del valor de todos los Fondos de Pensiones; y
- d) El factor de riesgo promedio ponderado de la empresa de que se trate."

B.13 Reemplazar en el nuevo N° 9 la frase "en la letra a) del número 6", por "en la letra a) del número 5".

B.14 Agregar el siguiente N° 10:

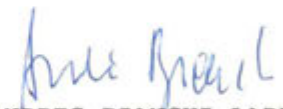
"10.- Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones estarán sujetas a los siguientes límites por emisor, para los instrumentos que se señalan:

- a) Las inversiones con recursos de un Fondo en acciones ordinarias o preferidas de una sociedad de las señaladas en la letra g) del N° 1 anterior, no podrán exceder de la cantidad menor entre el producto del factor de concentración a que se refiere el inciso décimo tercero del artículo 47 del citado Decreto Ley y el 7% del total de las acciones suscritas de dichas sociedades y el producto del factor de concentración y el 7% del valor total del respectivo Fondo.
- b) En el caso de las inversiones en acciones ordinarias o preferidas de una sociedad de las señaladas en la letra h) del N° 1 anterior, éstas no podrán exceder de la cantidad menor entre el producto del factor de concentración y el 20% del total de las acciones suscritas de dichas sociedades y el producto del factor de concentración y el 7% del valor total del respectivo Fondo.
- c) Las inversiones con recursos de un Fondo en las acciones ordinarias o preferidas señaladas en la letra i) del N° 1 anterior, no podrán exceder de la cantidad menor entre el 1% del total de las acciones suscritas de dichas sociedades y el 1% del valor total del respectivo Fondo.
- d) En el caso de inversiones con recursos de un Fondo en acciones señaladas en las letras g), h) o i) del N° 1 anterior, cuando se trate de una nueva emisión, regirán los límites indicados en las letras a), b) o c) precedentes según corresponda y además en la medida en que hubiere acciones suscritas, al menos el 50% se encontrare previamente pagado.
- e) En el caso de inversiones en acciones de empresas bancarias o sociedades financieras, el porcentaje accionario a que se refiere la letra a) precedente será el 2,5%.

ml
2
A
E

- f) Si el derecho a suscribir acciones de pago de una nueva emisión naciera de la calidad de accionista que tenga el Fondo, el monto máximo a suscribir, para las acciones de las letras g) y h) del N° 1 anterior, será igual al producto entre el factor de concentración y el 7% y el 20%, respectivamente, del total de dicha emisión. En el caso de las acciones de la letra i) del N° 1 anterior, el monto máximo a suscribir será igual al 1% del total de dicha emisión.
- g) Las inversiones con recursos de un Fondo en cuotas de un fondo de inversión de las referidas en la letra j) del N° 1 anterior, no podrán exceder de la cantidad menor entre el 10% de las cuotas suscritas de dicho fondo de inversión y el 5% del valor del Fondo de Pensiones. Sin embargo, el total de las inversiones de un Fondo de Pensiones en cuotas de fondos de inversión de capital de riesgo no podrá exceder del 5% del valor del Fondo de Pensiones.
- h) Tratándose de cuotas de fondos de inversión de las definidas en la letra j) del N° 1 anterior, si el derecho a suscribir cuotas de una nueva emisión naciera de la calidad de aportante que tenga el Fondo, el monto máximo a suscribir será igual al 10% del total de dicha emisión.
- i) En todo caso, la suma de las inversiones en bonos, efectos de comercio y acciones ordinarias o preferidas de una misma sociedad, no podrá representar más del 7% del valor total del respectivo Fondo."


ROBERTO ZÄHLER MAYANZ
Vicepresidente


ANDRES BIANCHI LARRE
Presidente


ENRIQUE SEGUEL MOREL
Consejero


JUAN EDUARDO HERRERA CORREA
Consejero


VICTOR VIAL DEL RIO
Secretario General Interino


ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero