



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N°699

- 699-01-980827 Tesorería General de la República - Apertura de cuenta especial - Memorándum N° 44 de la Gerencia General.
- 699-02-980827 Compendio de Normas Administrativas Internas - Memorándum N° 82 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.
- 699-03-980827 Programa de Acuñación de Monedas para 1999 - Memorándum N° 84 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.
- 699-04-980827 Programa de Impresión de Billetes para 1999 - Memorándum N° 85 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.
- 699-05-980827 Normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria vía Forwards de Monedas, para el portafolio de activos en divisas del Banco Central de Chile - Memorándum N° 55 de la Gerencia de División Internacional.
- 699-06-980827 Ampliación de operaciones Repo y Reverse Repo a instrumentos emitidos por riesgos soberanos elegibles, denominados en monedas distintas al dólar de los Estados Unidos de América, en el manejo del portafolio de activos en divisas del Banco - Memorándum N° 56 de la Gerencia de División Internacional.
- 699-07-980827 Modifica Capítulos III y XXVI del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorándum N° 57 de la Gerencia de División Internacional.
- 699-08-980827 Modifica Capítulos III.B.2 y III.B.5 del Compendio de Normas Financieras - Memorándum N° 10 de la Gerencia de División de Estudios.
- 699-09-980827 Conferencia Anual del Banco Central de Chile 1998 - Memorándum N° 76 de la Gerencia de División de Estudios.
- 699-10-980827 Delega en la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales la facultad para aplicar y dejar sin efecto las multas a que se refiere el Acuerdo N° 698-01-980820, que resulten inferiores a US\$ 1.000 - Memorándum N° 9 de la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales.



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION ORDINARIA N° 699  
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE  
celebrada el jueves 27 de agosto de 1998

---

En Santiago de Chile, a 27 de agosto de 1998, siendo las 12,00 horas se celebra la Sesión Ordinaria N° 699 del Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Carlos Massad Abud y con la asistencia de los consejeros señora María Elena Ovalle Molina y señores Pablo Piñera Echenique y Alfonso Serrano Spoerer.

Asisten, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;  
Fiscal y Ministro de Fe Subrogante, don Jorge Carrasco Vásquez;  
Gerente de División Comercio Exterior y  
Cambios Internacionales, don Gustavo Díaz Vial;  
Gerente de División de Estudios, don Felipe Morandé Lavín;  
Gerente de División Gestión y Desarrollo, don Carlos Pereira Albornoz;  
Gerente de División Internacional Subrogante, don Andrés Reinstein Alvarez;  
Gerente Inversiones Internacionales, don Cristián Salinas Cerda;  
Revisor General, don Mario Ulloa López;  
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

I. Pronunciamiento sobre Proyectos de Acta correspondientes a las Sesiones N°s. 696 y 697E, celebradas el 13 de agosto de 1998.

El Presidente presenta a los señores miembros del Consejo los Proyectos de Acta correspondientes a las Sesiones N°s. 696 y 697E, celebradas el 13 de agosto de 1998, cuyas versiones finales se aprueban sin observaciones.

II. Temas tratados:

- Tesorería General de la República - Solicitud apertura de cuenta especial.
- Compendio de Normas Administrativas Internas.
- Programa de Acuñación de Monedas para 1999.
- Programa de Impresión de Billetes para 1999.
- Normativa sobre el uso de mecanismos de cobertura cambiaria vía Forwards de monedas, para el portafolio de activos en divisas del Banco.
- Ampliación de operaciones Repo y Reverse Repo a instrumentos emitidos por riesgos soberanos elegibles, denominados en monedas distintas al dólar de los Estados Unidos de América, en el manejo del portafolio de activos en divisas del Banco.



- Modificación de los Capítulos III y XXVI del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.
- Modificación de los Capítulos III.B.2 y III.B.5 del Compendio de Normas Financieras y otorgamiento de informe favorable que se indica, a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.
- Conferencia Anual del Banco Central de Chile 1998.
- Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales - Delegación de facultad para aplicar y dejar sin efecto multas que se indican.

699-01-980827 - Tesorería General de la República - Apertura de cuenta especial - Memorándum N° 44 de la Gerencia General.

El Gerente General informa que el Tesorero General de la República, mediante Oficio N° 816 de fecha 20 de agosto de 1998, ha solicitado la apertura de una cuenta especial en dólares denominada "Fondo de Infraestructura", en iguales condiciones financieras que la cuenta especial depósitos a plazo en dólares Acuerdo N° 235-06-920730, actualmente vigente.

El referido Acuerdo autorizó la apertura de una cuenta especial de depósitos a plazo, a nombre de la Tesorería General de la República, con el objeto de mantener en ella recursos en moneda extranjera depositados por un plazo mínimo de 90 días, devengando intereses cada 90 días sobre los saldos diarios que se mantuvieron vigentes durante todo el período, a la tasa de interés promedio de la Libid para 90 días, menos 0,14.

Hace presente el Gerente General que en la actualidad, además de la citada cuenta especial, el Banco Central paga intereses a la Tesorería General de la República, sobre los saldos mantenidos en las cuentas especiales en dólares: "Fondo de Compensación para los ingresos del cobre" y "Fondo de Estabilización de precios del petróleo".

La tasa de interés aplicada a estos fondos corresponde a la Libor a 90 días menos 0,125 del antepenúltimo día bancario del trimestre anterior y se calcula sobre el saldo promedio diario de cada trimestre.

Señala el señor Carrasco que la nueva cuenta especial tendría un carácter similar a las otras cuentas especiales en dólares mantenidas por la Tesorería General sobre las cuales se pagan intereses, de manera que resulta pertinente que ésta tenga igual tratamiento, que la cuenta de depósitos a plazo Acuerdo N° 235-06-920730.

El Consejo acordó lo siguiente:

- 1.- Instruir al Gerente de Operaciones Monetarias para abrir una cuenta especial en dólares denominada "Fondo de Infraestructura", en iguales condiciones financieras que la cuenta especial depósitos a plazo Acuerdo N° 235-06-920730.
2. La citada cuenta especial devengará intereses cada 90 días, sobre aquella parte de los saldos diarios que se hubieren mantenido vigentes durante todo el período de 90 días. Los intereses serán pagados cada 90 días a partir de la fecha de constitución del respectivo depósito. El saldo al cierre del período, se renovará automáticamente pasando a constituir un nuevo depósito.



3. La tasa de interés que se aplicará será el promedio aritmético simple de la Libid para 90 días, que hubiere sido informada por la Gerencia División Internacional del Banco Central, menos 0,14 (14 puntos básicos). Los intereses serán pagados en dólares de los Estados Unidos de América y abonados en la Cuenta Corriente de la Tesorería General de la República.

699-02-980827 - Compendio de Normas Administrativas Internas - Memorándum N° 82 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.

El Gerente de División Gestión y Desarrollo señala que como consecuencia de un trabajo de revisión, actualización y simplificación de las normativas contenidas en el Reglamento Administrativo Interno, se ha generado una nueva versión, reduciendo a un tercio la extensión de las normas administrativas (14 a 6 capítulos). En este trabajo han participado la Gerencia de División Gestión y Desarrollo, Fiscalía, Revisoría General, Gerencia de Administración y Contabilidad, Gerencia de Informática, Tesorería General, Departamento Seguridad y Prosecretaría.

Las normas administrativas responden a disposiciones cuya dictación es facultad del Gerente General, salvo que expresamente se deje constancia que corresponden a un Acuerdo de Consejo.

Manifiesta el señor Pereira que tanto las normas sobre administración de personal como las normas sobre delegación de facultades, contenidas en los Capítulos XXII y XXIII, respectivamente, del Reglamento Administrativo Interno, constituyen materias de naturaleza diferente de las normas administrativas internas incluidas en dicho Reglamento. Las primeras, reglamentan materias referidas a obligaciones contractuales, planta, remuneraciones, movimientos, calificaciones, capacitación y otras propias de la administración del personal y las segundas, reglamentan los poderes y facultades otorgados a diferentes niveles de la organización para actuar en representación del Banco frente a terceros.

Como es facultad del Consejo la denominación y definición de contenidos de los cuerpos normativos existentes en la Institución, el Gerente de la División Gestión y Desarrollo presenta un proyecto de acuerdo mediante el cual se reorganizaría lo expuesto precedentemente, conformando con las materias citadas tres nuevos cuerpos normativos.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Conformar con las disposiciones sobre administración de personal, contenidas en el Capítulo XXII del Reglamento Administrativo Interno, un cuerpo normativo diferente, que se denominará "Reglamento de Personal".
2. Conformar con las disposiciones sobre delegación de facultades, contenidas en el Capítulo XXIII del Reglamento Administrativo Interno, un cuerpo normativo diferente, que se denominará "Reglamento de Poderes".
3. Redenominar el Reglamento Administrativo Interno como "Compendio de Normas Administrativas Internas", título que reflejará en mejor forma su actual contenido.

699-03-980827 - Programa de Acuñación de Monedas para 1999 - Memorándum N° 84 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.

El Gerente de División Gestión y Desarrollo manifiesta que por Memorándum N° 25 de fecha 23 de julio de 1998, el Gerente de Programación Macroeconómica entregó las



proyecciones del stock de monedas en el público, al 31 de diciembre de 1999, el que alcanzaría a \$ 58,4 mil millones.

Aplicando los métodos de cálculo habituales utilizados por la Tesorería General, se han determinado las necesidades de acuñación de monedas para 1999, a las cuales se ha sumado la cantidad adicional de monedas que, de acuerdo a comunicación de la Subsecretaría de Transportes, se requerirá con la puesta en marcha del sistema de cobrador automático de tarifas en vehículos de transporte público, a partir del 31 de diciembre de 1998.

Se han estimado los costos de los metales y de la acuñación de las monedas del Programa de 1999, sobre la base de los criterios habituales adoptados por el Banco.

Agrega el señor Pereira que es conveniente efectuar una revisión del Programa al 31 de marzo de 1999, considerando el comportamiento que se observe en la evolución del stock de monedas en poder del público.

Lo anterior se refleja en los Cuadros N°s. 1 y 2 que se acompañan a la presente Acta y forman parte integrante de ella.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Autorizar el siguiente Programa de Acuñación de Monedas para el año 1999:

| DENOMINACION<br>MONEDAS | CANTIDAD<br>(mill. piezas) |
|-------------------------|----------------------------|
| \$ 100                  | 51,9                       |
| \$ 50                   | 38,4                       |
| \$ 10                   | 119,2                      |
| \$ 5                    | 56,3                       |
| \$ 1                    | 150,9                      |
| <br>TOTAL               | <br>416,7                  |

2. Instruir al Gerente General, quien podrá delegar en el Gerente de División Gestión y Desarrollo, para solicitar cotizaciones a la Casa de Moneda de Chile por la producción de las monedas contempladas en el Programa de Acuñación de Monedas de 1999, y suscribir contrato conforme a la estimación de gasto total, por esta producción, de \$ 4.847,4 millones.
3. Facultar al Gerente de División Gestión y Desarrollo, quien podrá delegar en el Tesorero General, para efectuar las acciones necesarias para adquirir los metales para dar cumplimiento al Programa de Acuñación de Monedas de 1998, en conformidad a los procedimientos establecidos por el Banco Central.
4. Facultar al Gerente de Administración y Contabilidad para pagar, por concepto de acuñación correspondiente al programa de monedas de 1999, los gastos aproximados a \$ 4.847,4 millones, incluido el costo de los metales.
5. Instruir al Gerente de División Gestión y Desarrollo para realizar durante el mes de abril de 1999 una evaluación del programa de acuñación de monedas al 31 de marzo de 1999, y eventualmente proponer las modificaciones pertinentes a que dé lugar dicha evaluación.



699-04-980827 - Programa de Impresión de Billetes para 1999 - Memorándum N° 85 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.

El Gerente de División Gestión y Desarrollo informa que por Memorándum N° 25 de fecha 23 de julio de 1998, el Gerente de Programación Macroeconómica entregó las proyecciones del stock de billetes en el público, al 31 de diciembre de 1999, el que alcanzaría a \$ 1.543,4 mil millones.

Hace presente que por Acuerdo N° 673-02-980507 se aprobó la impresión de 10,3 millones de piezas de billetes de \$ 20.000, y no existiendo proyecciones para este corte por no haber sido puesto aún en circulación, se ha distribuido el stock de billetes en el público previsto al 31 de diciembre de 1999 para el corte de \$ 10.000, entre las denominaciones de \$ 20.000 y \$ 10.000.

Consultadas las cuatro empresas proveedoras de papel, todas europeas, han respondido que no advierten dificultades para el abastecimiento de papel para billetes chilenos en los próximos años, como consecuencia de la eventual mayor demanda por la introducción de billetes Euro a partir del año 2002, por lo cual se estima innecesario programar adquisiciones por un período superior al año.

Habiéndose considerado necesario disponer de una estimación de la demanda potencial de circulante, derivada de los riesgos asociados al advenimiento del año 2000, la Gerencia de Programación Macroeconómica, a través de Memorándum N° 28 de fecha 3 de agosto de 1998, entregó una proyección de las Cuentas Corrientes del D1A para fines de 1999, ascendente a \$ 2.200 mil millones, señalando que éste sería el componente de los depósitos del sistema financiero que más rápidamente podría transformarse en circulante, y que sobre esta base se ha estimado en \$ 2.530 mil millones la magnitud de D1A a diciembre de 1999.

También se ha considerado necesario disponer de una reserva en billetes, equivalente a la magnitud proyectada de D1A a diciembre de 1999, para lo que se ha estimado conveniente aprovisionar, además de los stocks de seguridad determinados con los métodos de cálculo habituales, los billetes de las denominaciones de cortes de \$ 10.000 y \$ 5.000 depositados por las empresas bancarias y sociedades financieras en el Banco Central, a partir de septiembre de 1998, para lo cual se dispone de capacidad de almacenamiento en bóvedas. Para completar esta reserva de billetes es conveniente ordenar la impresión de la cantidad necesaria en la denominación de \$ 20.000, a objeto de minimizar la cantidad de piezas a imprimir por el motivo enunciado.

Aplicando los métodos de cálculo habituales utilizados por la Tesorería General, más las consideraciones detalladas precedentemente, se han determinado las necesidades de impresión de billetes para 1999.

Teniendo presente los resultados positivos de la licitación internacional de impresión de billetes, incluyendo papel provisto por el impresor, que ha permitido rebajar costos en relación con la modalidad de comprar en forma separada el papel, señala el Gerente de División Gestión y Desarrollo que se ha estimado conveniente continuar con el sistema de licitaciones internacionales de impresión con inclusión de papel, aumentando, en relación con el año anterior, la participación de esta modalidad en el total de billetes a imprimir, desde 33% a 50%.

Los costos de la impresión de billetes del Programa de 1999, se han estimado sobre la base de los criterios habituales adoptados por el Banco.



Finalmente, el señor Pereira señala la conveniencia de efectuar una revisión del programa al 31 de marzo de 1999, considerando el comportamiento que se observe en la evolución del stock de billetes en poder del público.

Lo anterior se refleja en los Cuadros N°s. 1 y 2 que se acompañan a la presente Acta y forman parte integrante de ella.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Autorizar el siguiente Programa de Impresión de Billetes para el año 1999, sin perjuicio de lo dispuesto por Acuerdo N° 673-02-980507, que estipuló la impresión de 10,3 millones de piezas de billetes de \$ 20.000:

| DENOMINACION<br>BILLETES | CANTIDAD<br>(mill. piezas) |
|--------------------------|----------------------------|
| \$ 20.000                | 53,6                       |
| \$ 10.000                | 13,8                       |
| \$ 5.000                 | 10,9                       |
| \$ 2.000                 | 29,9                       |
| \$ 1.000                 | 123,1                      |
| \$ 500                   | 43,4                       |
| <br>TOTAL                | <br>274,7                  |

2. Instruir al Gerente General, quien podrá delegar en el Gerente de División Gestión y Desarrollo, para:
  - a) Licitar internacionalmente la impresión de 94,0 millones de piezas de \$1.000 y 43,4 millones de piezas de billetes de \$ 500, incluida la provisión del papel para billetes necesario para su ejecución.
  - b) Solicitar cotizaciones a la Casa de Moneda de Chile por la impresión de 137,3 millones de piezas, de las denominaciones de \$ 20.000, \$ 10.000, \$ 5.000, \$ 2.000 y \$ 1.000, y suscribir contrato conforme a la estimación de gasto total, por esta impresión, de \$ 2.892,4 millones.
  - c) Ampliar la cantidad de piezas a licitar internacionalmente, dependiendo de las tarifas cotizadas por la Casa de Moneda de Chile.

Las ofertas recibidas en las licitaciones que sean convocadas deberán ser sometidas a la consideración del Consejo.

3. Facultar al Gerente de División Gestión y Desarrollo, quien podrá delegar en el Tesorero General, para efectuar las acciones necesarias para adquirir el papel requerido por el Programa de Impresión de Billetes del año 1999, en las denominaciones de \$ 20.000, \$ 10.000, \$ 5.000, \$ 2.000 y \$ 1.000 a imprimir por la Casa de Moneda de Chile, en conformidad con los procedimientos establecidos por el Banco.
4. Facultar al Gerente de Administración y Contabilidad para pagar, por concepto de impresión de billetes y compra de papel, gastos aproximados a \$ 4.784,1 millones, correspondientes al Programa de Impresión de Billetes para 1999.



5. Instruir al Gerente de División Gestión y Desarrollo para realizar durante el mes de abril de 1999 una evaluación del programa de impresión de billetes al 31 de marzo de 1999, y eventualmente proponer las modificaciones pertinentes a que dé lugar dicha evaluación.

699-05-980827 - Normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria vía Forwards de monedas, para el portafolio de activos en divisas del Banco Central de Chile - Memorandum N° 55 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de Inversiones Internacionales se refiere a las políticas de administración vigentes para el portafolio de activos en divisas del Banco Central las que permiten - en un sentido genérico - la realización de operaciones de cambio (Forex), a través de bancos elegibles para la realización de depósitos a plazo. Hasta la fecha, señala que el uso de estas operaciones se ha restringido - por ausencia de una normativa que reglamente su uso - básicamente al mercado spot de divisas y a la realización de muy calificadas operaciones forward de monedas, para propósitos de cumplimiento de márgenes de inversión y ajustes menores de posiciones en las áreas monetarias. Los forward de monedas realizados por la Gerencia de Inversiones Internacionales se han concentrado en plazos inferiores a un mes.

Un contrato forward es un compromiso de compra-venta de monedas establecido a un cierto plazo, esto es, para su entrega en una fecha posterior convenida, y a un precio pactado al momento de suscribir el acuerdo. En este tipo de contratos, denominados "over-the-counter", son las partes contratantes quienes determinan montos, plazo y precio. El precio o paridad fijada en el contrato forward se determina en función del tipo de cambio spot, del diferencial existente entre las tasas de interés de las monedas transadas y del plazo del contrato. La profundidad de este mercado es significativa para plazos de hasta 12 meses.

Indica el señor Salinas que los contratos forward de monedas constituyen un mecanismo ampliamente conocido y de intenso uso entre instituciones financieras y bancos centrales. Su uso ha sido también recomendado por los tres administradores externos de cartera. Los forwards permiten un mayor grado de flexibilidad en la administración del riesgo cambiario en portafolios estructurados en base a canastas de monedas y diversificados internacionalmente, como es el caso del Banco Central de Chile.

Hace presente el señor Salinas que la composición actual de monedas del portafolio de divisas del Banco Central considera la existencia de cuatro Áreas Monetarias, integradas cada una por las monedas centrales respectivas y un conjunto de monedas secundarias asignadas a cada área. A nivel de cada grupo, no obstante, las paridades entre la moneda central o referente y las monedas secundarias asociadas, no son necesariamente estables en el tiempo, experimentando fluctuaciones que determinan la existencia de un riesgo de cambio respecto de la moneda principal del área. Este riesgo puede ser limitado o evitado mediante el uso de contratos forward de monedas.

En las condiciones actuales, caracterizadas por una alta volatilidad de las paridades internacionales, parece aconsejable impulsar un uso más intensivo de los "forwards" de monedas como instrumentos de cobertura cambiaria. Esto es válido tanto para la cobertura de riesgos entre monedas pertenecientes a una misma área monetaria, como para las coberturas de las monedas centrales del portafolio de divisas (USD, DM, Libra y Yen). El primer tipo de operaciones permite beneficiarse de las tasas de interés que pueden ofrecer emisores en monedas distintas a la central del área sin incurrir en un riesgo cambiario adicional. El segundo tipo de operaciones permite una mayor flexibilidad en la administración del riesgo cambiario al interior de los actuales rangos de desviación permitidos, respecto del valor central de cada área monetaria. Se acompaña a la presente Acta el estudio titulado:



"Cobertura de Riesgo Cambiario vía Forwards", de fecha 27 de julio de 1998, que presenta un análisis sobre el instrumento y sus potenciales aplicaciones a la realidad del Banco.

Debido a la naturaleza de los contratos, señala el señor Salinas que es necesario especificar normas que limiten el riesgo de contraparte en este tipo de operaciones. En este sentido, dentro del límite máximo de exposición actualmente autorizado para cada banco, se incluiría un porcentaje del valor de las operaciones forward que se encuentren vigentes y que represente la exposición efectiva al riesgo de contraparte. Estos porcentajes se determinan conforme a una metodología de análisis de riesgo, similar a la utilizada en el cálculo del "Valor en Riesgo". Esto es, considera la volatilidad de las paridades y la madurez de la operación y estima la exposición al riesgo como una proporción del monto del contrato, que varía entre 5% y 30% del mismo. Adicionalmente, se contempla limitar a un año, como máximo, la vigencia de los contratos forward, exigiendo que todos ellos estén cubiertos con inversiones con vencimientos previstos para las mismas fechas comprometidas en éstos.

En lo que se refiere a la exposición máxima permitida en este tipo de operaciones, se considera aconsejable limitarlas, al menos en una primera etapa, a un 1% del riesgo bancario total autorizado (52%). Esto es, aproximadamente el 0,5% del portafolio total. En todo momento, el uso agregado de riesgo bancario conforme al criterio de cuantificación del riesgo de contraparte, aplicando la metodología indicada en el párrafo anterior, no deberá exceder a los porcentajes señalados.

Por último, manifiesta el señor Salinas que la Gerencia de Inversiones Internacionales ha definido procedimientos administrativos para asegurar un correcto registro y una adecuada supervisión de las transacciones que se realicen, los que se detallan en el documento "Procedimiento Administrativo para operaciones de Forward de Divisas", que fue sometido a la consideración de la Revisoría del Banco, el cual se acompaña a la presente Acta y forma parte integrante de ella.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Establecer la siguiente normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria utilizando forwards de monedas, para la administración del portafolio de activos en divisas del Banco:
  - a) Podrán suscribirse contratos forward de monedas hasta un año de plazo máximo, debiendo tener cada uno de ellos correspondencia directa con vencimientos o liquidaciones de inversiones pactadas para las mismas fechas contenidas en los contratos.
  - b) Los contratos forward de monedas podrán realizarse tanto con monedas pertenecientes a una misma área monetaria, así como para las monedas centrales del portafolio de divisas.
  - c) Estas operaciones sólo podrán efectuarse con bancos elegibles según las disposiciones vigentes de administración del riesgo bancario. El riesgo de contraparte asociado a cada contrato corresponderá a los porcentajes del valor nominal que se indican a continuación, determinados en base a la volatilidad de las paridades internacionales y el plazo de la cobertura:



| Período                                                          | hasta 1 mes | 1- 6 meses | 6-12 meses |
|------------------------------------------------------------------|-------------|------------|------------|
| Riesgo de contraparte<br>(% sobre valor nominal<br>del contrato) | 5%          | 15%        | 30%        |

El riesgo de contraparte deberá calcularse en forma diaria para los contratos vigentes, según la tabla anterior. El monto total así determinado, corresponderá al uso dado por este concepto al riesgo bancario total autorizado para cada institución, según las pautas de asignación de límites de inversión. En modo alguno podrá excederse el margen máximo de inversión permitido para cada banco, sumadas las restantes inversiones mantenidas en éste, incluida la cuenta corriente.

- d) El riesgo de contraparte asumido en las operaciones forward no podrá exceder, en su conjunto, el 1% del riesgo bancario total autorizado para el portafolio de divisas. Esto es, aproximadamente el 0,5% del portafolio total en la actualidad.
2. Todas las operaciones de cambio de divisas en modalidad forward que realice la Gerencia de Inversiones Internacionales, a través de sus Departamentos Mesa Internacional y Tesorería Internacional deberán materializarse conforme a las pautas establecidas en el "Procedimiento Administrativo para Operaciones Forward de Divisas". El Depto. Control de Inversiones, por su parte, supervisará el cumplimiento de los márgenes de inversión.
3. Facultar a la Gerencia de División Internacional para aplicar los criterios señalados, debiendo informar mensualmente al Consejo sobre el particular en los informes de gestión.
4. En virtud de lo establecido en el Acuerdo N° 503-04-960509, se acompaña a la presente Acta una versión actualizada del Manual de Políticas de Inversión Vigentes, en el que se han incorporado las modificaciones que se aprueban por este Acuerdo, el que pasa a formar parte integral del éste.

699-06-980827 - Ampliación de operaciones Repo y Reverse Repo a instrumentos emitidos por riesgos soberanos elegibles, denominados en monedas distintas al dólar de los Estados Unidos de América, en el manejo del portafolio de activos en divisas del Banco - Memorándum N° 56 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de Inversiones Internacionales señala que las políticas de administración vigentes para el portafolio de activos en divisas del Banco Central de Chile, permiten la realización de operaciones de venta de instrumentos con pacto de retrocompra, conocidos habitualmente como "Repo's" y "Reverse Repo's", a través de bancos elegibles para la realización de depósitos a plazo y otras cinco entidades expresamente aprobadas en su oportunidad. Hasta la fecha, el uso de estas operaciones se ha restringido -por ausencia de una normativa que reglamente un uso más amplio- exclusivamente al mercado de instrumentos de deuda emitidos por la Tesorería de los Estados Unidos de América. Con cada institución se pueden hacer operaciones por hasta US\$ 200 millones y durante el primer semestre de 1998, la Gerencia de Inversiones Internacionales realizó alrededor de US\$ 2.089 millones en operaciones de "Reverse Repo's".

Un "Repo" se define como la venta de títulos (instrumentos altamente líquidos que generalmente corresponden a obligaciones de gobiernos) a un precio específico, contra el recibo de fondos, con pacto de recompra, al mismo precio, más el pago de intereses ("repo rate") en una fecha futura. A pesar de que se trata de una venta, la propiedad de los cupones



sigue siendo de dominio del vendedor original. El término "Repo" y "Reverse Repo" describen la misma transacción, pero de distintos puntos de vista. La parte que obtiene el dinero está realizando un "Repo", mientras que la parte que recibe los instrumentos está haciendo un "Reverse Repo".

El principal beneficio de llevar a cabo estas operaciones es que, mediante la venta de los títulos se puede aumentar el rendimiento de las inversiones con un riesgo mínimo y controlable, obteniendo un ingreso adicional al invertir a una mayor tasa el efectivo generado por un "Repo". También se utilizan como una fuente de fondos para las necesidades de caja, o para efectos de modificar la composición general de riesgo de la cartera.

En general, las emisiones de bonos de Alemania, el Reino Unido y Francia, son los títulos más activos y líquidos del mercado europeo de "Repo's", y su evaluación indica la existencia concreta de oportunidades de inversión, en escala similar a la observada en el mercado de instrumentos del Tesoro de los Estados Unidos de América. Indica el señor Salinas que aproximadamente el 27% de la cartera de bonos mantenida por el Banco, corresponde a instrumentos de riesgos soberanos europeos y que dentro de estas posiciones, las más significativas corresponden a emisiones del gobierno alemán y del Reino Unido, las que totalizan una cifra cercana a los US\$ 842 millones. Se acompaña a la presente Acta minuta de evaluación titulada: "Operaciones de Venta con Pacto de Retrocompra "Repo's y Reverse Repo's", de fecha 7 de agosto de 1998.

Es presumible esperar que con el inicio de la Unión Monetaria Europea y el Euro, se intensifiquen las oportunidades de inversión en el mercado de "Repo's" de Europa.

Por último, señala el Gerente de Inversiones Internacionales que desde el punto de vista de la administración del riesgo de contraparte, sería aconsejable eliminar el límite máximo de US\$ 200 millones por institución, vigente desde julio de 1994. Lo anterior, dado que las transacciones están debidamente garantizadas al involucrar la recepción de efectivo o instrumentos al momento de producirse la venta, así como por el hecho que se requiere la firma de un contrato especial para operar entre las partes, denominado "Global Master Repurchase Agreement", que caso a caso debe ser analizado por nuestra Fiscalía. Por otra parte, destaca que el señalado límite se estableció cuando las reservas internacionales eran sustantivamente inferiores a los montos actuales.

Asimismo, desde el punto de vista operativo, se encuentra en vigencia la aplicación del procedimiento administrativo general pertinente a las operaciones de compra, venta y swaps de instrumentos financieros. Dicho procedimiento, de acuerdo al juicio de la Revisoría, cubre la extensión del uso de las operaciones aludidas al ámbito de los papeles de deuda emitidos por riesgos soberanos distintos de la Tesorería de los Estados Unidos de América.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Establecer la siguiente normativa para la realización de operaciones de Venta con Pacto de Retrocompra de instrumentos ("Repo's" y "Reverse Repo's"), en el contexto de la administración del portafolio de activos en divisas del Banco:
  - a) Podrán efectuarse "Repo's" y "Reverse Repo's" con bancos elegibles según las disposiciones vigentes de administración del riesgo bancario, así como con entidades que califiquen como dealers primarios en los Estados Unidos de América, el Reino Unido y Francia. En el caso de los bancos, éstos podrán actuar directamente o a través de entidades especializadas que les pertenezcan en al menos un 90%.



- b) Las operaciones de Venta con Pacto de Retrocompra de instrumentos, podrán realizarse con instrumentos emitidos por riesgos soberanos elegibles, denominados en cualquier moneda de las elegibles para inversión, según las políticas de administración vigentes.
2. Facultar a la División Internacional para suscribir los contratos que resulten necesarios requiriéndose, en cada caso, la aprobación previa de la Fiscalía de las condiciones legales establecidas en éstos.
3. Facultar a la Gerencia de División Internacional para administrar los criterios señalados, debiendo informar semestralmente al Consejo sobre el particular.

699-07-980827 - Modifica Capítulos III y XXVI del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorandum N° 57 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de División Internacional Subrogante hace presente que la situación económica de diversos países en desarrollo en Asia, Europa del Este y Latinoamérica ha incrementado sustancialmente el premio por riesgo exigido a las denominadas "economías emergentes", dentro de las que se clasifica a Chile, lo que, además de una caída en los precios de las acciones de las mencionadas economías, tiende a generar una reducción en la liquidez internacional de los ADR, provocando aumentos adicionales en el premio por riesgo y alta volatilidad de los precios.

Señala el señor Reinstein que la inestabilidad de los precios de los ADR, provocada por una baja liquidez en un contexto de alta incertidumbre acerca de la situación económica internacional, es contraproducente como señal, y puede transmitirse a los mercados locales tanto cambiario como financiero, generando efectos indeseados por la política monetaria.

El encaje a los "ADR secundarios", al imponer un costo adicional a la compra de acciones en el mercado local desde el exterior, reduce aún más la liquidez global de los ADR, agravando de esta manera la inestabilidad de precios, lo que resulta inconveniente en la situación actual.

En atención a lo anterior, el Consejo acordó efectuar las siguientes modificaciones en los Capítulos que se señalan del Compendio de Normas de Cambios Internacionales:

## **TITULO I**

### Capítulo III

Reemplazar el texto del párrafo octavo del N° 6 de la letra A, por el siguiente:

' Se exceptúa, además, el ingreso de moneda extranjera destinado a adquirir acciones de una sociedad anónima, titular de una Convención celebrada al amparo del Capítulo XXVI del Título I de este Compendio, siempre que dicha adquisición se realice acogiendo a las normas del señalado Capítulo.'

Capítulo XXVI

## 1. Reemplazar el último párrafo del numeral 10.1, por el siguiente:

" En el evento que se trate de acciones que deban ser adquiridas a través de las BOLSAS, o directamente de la SOCIEDAD RECEPTORA en virtud del ejercicio del derecho de suscripción preferente, las personas antes indicadas deberán realizar la adquisición de las acciones dentro de los cinco días hábiles bancarios siguientes a la fecha de liquidación de las divisas ingresadas al amparo de este Capítulo y deberán, dentro del mismo plazo señalado, dejarlas en poder y custodia de la EMPRESA BANCARIA o del BANCO CUSTODIO o depositadas en la ENTIDAD DE CUSTODIA, según corresponda."

## 2. Reemplazar el primer párrafo del numeral 10.2, por el siguiente:

" Las personas antes indicadas deberán acreditar, ante la Gerencia de División Internacional, dentro del mismo plazo de cinco días señalado en el inciso final del numeral anterior, que la EMPRESA BANCARIA ha procedido a emitir y entregar al titular, en representación de esos valores, los correspondientes TITULOS."

El Presidente señor Massad hace presente que este acuerdo significa un movimiento en la dirección, que se inició el 25 de junio pasado, de ir facilitando algunas operaciones en materia de política monetaria.

699-08-980827 - Modifica Capítulos III.B.2 y III.B.5 del Compendio de Normas Financieras - Memorándum N° 10 de la Gerencia de División de Estudios.

El Gerente de División de Estudios señala que se ha estimado conveniente actualizar diversas normas contenidas en el Compendio de Normas Financieras, entre las cuales se encuentran aquéllas sobre relación de las operaciones activas y pasivas de los bancos y sociedades financieras.

Las modificaciones a las normas sobre operaciones activas y pasivas en moneda extranjera que se proponen, ya no sólo limitan el riesgo de aquéllas denominadas en dólares de los Estados Unidos de América, sino que en todas las monedas se hace necesario liberar las operaciones transfronterizas en cuanto a que éstas podrán efectuarse en cualquier moneda extranjera.

El artículo 35 de la Ley Orgánica Constitucional establece que el Banco Central debe dictar las normas y limitaciones referentes a las relaciones que deben existir entre las operaciones activas y pasivas de las instituciones financieras, y que éstas requieren informe previo de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, en el plazo que señale el Consejo. Por este motivo, el informe pertinente fue solicitado mediante Oficio N° 10287, de fecha 21 de julio de 1998.

La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, por Oficio Ordinario N° 812, de fecha 14 de agosto de 1998, informó acerca de las modificaciones que el Consejo propone efectuar a las normas de calce. Respecto a las normas relativas al calce de plazos y tenencia de letras de crédito de propia emisión, la Superintendencia estima que éstas deberán ser abordadas conjuntamente con el estudio del riesgo de tasas de interés.



En otro orden de materias, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, en el mismo Oficio Ordinario N° 812 señalado en el párrafo anterior, ha solicitado al Banco Central el informe previo favorable establecido en el artículo 83 de la Ley General de Bancos, para los efectos de proceder a modificar el Capítulo 12-13 de la Recopilación Actualizada de Normas de dicho organismo sobre "Requerimientos patrimoniales y provisiones para créditos hacia el exterior".

El Consejo acordó lo siguiente :

- I. Introducir las siguientes modificaciones en los Capítulos que se indican del Compendio de Normas Financieras:

Capítulo III.B.2 "Normas sobre relación de las operaciones activas y pasivas de los bancos y sociedades financieras"

- Reemplazar el N° 5, por el siguiente:

"5. Las operaciones activas y pasivas en moneda extranjera de las instituciones financieras deberán encuadrarse dentro de la siguiente relación:

$$\sum |M_i| + 1.5 \cdot \sum |M_j| + 5 \cdot \sum |M_k| \leq 0.2 \times \text{Capital Básico}$$

en donde:

i = cada una de las monedas de aquellos países cuya deuda externa en moneda extranjera de largo plazo se encuentre clasificada, al menos, en categoría AAA, o su equivalente, por cualesquiera clasificadora de riesgo de aquéllas mencionadas en el Capítulo III.B.5 de este Compendio. Considera, además, la posición en oro.

j = cada una de las monedas de aquellos países cuya deuda externa en moneda extranjera de largo plazo se encuentre clasificada, al menos, en categoría AA, o su equivalente, por una o más clasificadoras de riesgo de aquéllas mencionadas en el Capítulo III.B.5 de este Compendio.

k = cada una de las monedas de aquellos países no considerados en i y j.

$M_i$  = diferencia entre los activos y pasivos en cada una de las monedas de aquellos países cuya deuda externa en moneda extranjera de largo plazo se encuentre clasificada, al menos, en categoría AAA, o su equivalente, por una o más clasificadoras de riesgo de aquéllas mencionadas en el Capítulo III.B.5 de este Compendio. Asimismo, considera la posición en oro.

$M_j$  = diferencia entre los activos y pasivos en cada una de las monedas de aquellos países cuya deuda externa en moneda extranjera de largo plazo se encuentre clasificada, al menos, en categoría AA, o su equivalente, por una o más clasificadoras de riesgo de aquéllas mencionadas en el Capítulo III.B.5 de este Compendio.

$M_k$  = diferencia entre los activos y pasivos en cada una de las monedas no consideradas en  $M_i$  y  $M_j$



Para los efectos de las presentes normas, se entenderá como "diferencia entre los activos y pasivos" el monto que resulte de restar los pasivos de los activos. Dicha diferencia se considerará en términos de valor absoluto en las relaciones enunciadas en el presente N° 5 como, asimismo, la posición en oro.

Las posiciones en monedas compuestas deberán separarse y sumarse a las posiciones de las monedas que correspondan.

Para los efectos de las presentes normas, se entenderá por:

**Activos en moneda extranjera:** la suma conformada por los fondos disponibles en moneda extranjera y por el monto de los saldos correspondientes a las colocaciones, inversiones y otros activos en moneda extranjera, en moneda nacional documentados en moneda extranjera y en moneda nacional reajustables de acuerdo a la variación del tipo de cambio, más el valor nocional de los contratos de operaciones en derivados en moneda extranjera; y

**Pasivos en moneda extranjera:** la suma conformada por el monto de los saldos correspondientes a sus obligaciones en moneda extranjera, en moneda nacional documentados en moneda extranjera y en moneda nacional reajustables de acuerdo a la variación del tipo de cambio, siempre que ellos no correspondan a "cuentas de patrimonio" de la respectiva entidad financiera, de acuerdo a las normas que sobre estas últimas establezca la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, más el valor nocional de los contratos de operaciones en derivados en moneda extranjera.

No obstante, para cada una de las monedas extranjeras, dichos activos podrán exceder tales pasivos por sobre el margen señalado siempre que tal exceso o margen adicional (MA), por moneda, no supere la suma de los siguientes montos:

- a) El monto de capital básico de la respectiva institución financiera que corresponda a capitales ingresados al país al amparo del D.L. N° 600 y sus modificaciones y enterados con anterioridad al 31 de diciembre de 1998. Este monto deberá ser computado en la moneda que corresponda al capital ingresado.
- b) Las utilidades retenidas, que en caso de ser distribuidas, sean susceptibles de ser remesadas al exterior en conformidad al citado D.L. N° 600; lo anterior, siempre que la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras haya certificado la calidad de remesables de tales utilidades. Estas utilidades deberán ser computadas en la misma moneda que el capital indicado en la letra a) anterior.
- c) El monto de las provisiones en cada una de las monedas extranjeras, distintas de aquéllas correspondientes a las utilidades referidas en la letra b) precedente.
- d) El monto, en cada una de las monedas extranjeras, de aquellas reservas que no correspondan a las utilidades referidas en la letra b) anterior.



Luego, las operaciones activas y pasivas en moneda extranjera de las instituciones financieras sujetas a margen adicional deberán encuadrarse dentro de la siguiente relación:

$$\sum (|M_i| - MA_i^{AJ}) + 1.5 \cdot \sum (|M_j| - MA_j^{AJ}) + 5 \cdot \sum (|M_k| - MA_k^{AJ}) \leq 0.2 \times \text{Capital Básico}$$

donde:

$MA_{i,j,k}^{AJ}$ : corresponde a los márgenes adicionales ajustados, por moneda, equivalentes a la suma de los montos definidos en las letras a), b), c) y d) precedentes, los que sólo podrán ser aplicados si se produce una sobreactivación en la respectiva moneda, y hasta por un monto máximo equivalente a la posición sobreactivada.

En consecuencia:

si  $M_{i,j,k} > 0$ , entonces  $MA_{i,j,k}^{AJ} = \text{Mínimo}\{M_{i,j,k}; MA_{i,j,k}\}$

si  $M_{i,j,k} \leq 0$ , entonces  $MA_{i,j,k}^{AJ} = 0$

El margen adicional (MA) se irá reduciendo en la medida que se reviertan los montos señalados en las letras b), c) y d) anteriores, o disminuya el capital ingresado según lo descrito en la letra a) anterior, y las instituciones financieras deberán informar tanto las posiciones por moneda ( $M_{i,j,k}$ ), como los márgenes adicionales ( $MA_{i,j,k}$ ) asociados. En todo caso, los montos indicados en las letras b), c) y d) anteriores no podrán ser incrementados a contar de la fecha de entrada en vigencia de las presentes normas.

Para los efectos de la determinación de los límites que establece el presente N° 5, se aplicarán los tipos de cambio de representación contable o aquéllos que indique la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras."

#### Capítulo III.B.5 "Inversiones financieras y operaciones de crédito de empresas bancarias en y hacia el exterior"

1. Eliminar el N° 4 de la letra B, pasando el actual N° 5 a ser N° 4.
2. Reemplazar la letra b) del numeral 1.1 de la letra C, por la siguiente:  
"b) Que estén expresadas y sean pagaderas en moneda extranjera."
3. Reemplazar la letra d) del numeral 1.2 de la letra C, por la siguiente:  
"d) Que estén expresados y sean pagaderos en moneda extranjera."
4. Incorporar al numeral 1.3 de la letra C, la siguiente letra d):  
"d) Que estén expresados y sean pagaderos en moneda extranjera."

- II. Otorgar a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras el informe previo favorable establecido en el artículo 83 de la Ley General de Bancos, para que proceda a modificar el Capítulo 12-13 de su Recopilación Actualizada de Normas, "Requerimientos patrimoniales y provisiones para créditos hacia el exterior", en los términos indicados en el Anexo 2 de su Oficio Ordinario N° 812, de fecha 14 de agosto de 1998.



699-09-980827 - Conferencia Anual del Banco Central de Chile 1998 - Memorándum N° 76 de la Gerencia de División de Estudios.

El Gerente de División de Estudios señala que por Acuerdo N° 640-03-971204 se aprobó el Presupuesto de Gastos, Inversiones e Ingresos Varios de Administración a realizarse durante 1998, en el cual se consideró como actividad presupuestaria a ejecutar durante 1998, la realización de la conferencia Anual del Banco Central de Chile denominada "Sistema Bancario, Integración Financiera y Estabilidad Macroeconómica", para la cual se asignó en forma consolidada la suma de \$ 46.533.276 o su equivalente en dólares de US\$ 110,000, considerando para este cálculo un tipo de cambio de \$ 414,73 por dólar.

La organización de esta Conferencia se encuentra a cargo de la Gerencia de Investigación Económica, la que tiene contemplada su realización para los días 3 y 4 de septiembre de 1998, en el Salón Embajadores del Hotel Carrera de Santiago.

Manifiesta el señor Morandé que el objetivo de la citada Conferencia será la discusión - con un énfasis en política económica - de las principales lecciones que se extraen de las crisis de México y Asia, en particular, en lo referente al marco regulatorio de la banca en un mundo integrado financieramente, y de la interacción entre los sectores real y financiero. En esta Conferencia participarán connotados economistas, nacionales y del extranjero, cuyas presentaciones se detallan en el programa preliminar que se acompaña a la presente Acta y forma parte integrante de ella.

Los gastos presupuestados de este evento alcanzan a las sumas de \$ 21,9 millones y US\$ 55.820 los que se detallan en el presupuesto que se acompaña a la presente Acta y forma parte integrante de ella. Este monto equivale a un valor total consolidado de US\$ 102.200, al tipo de cambio de \$ 472, lo que refleja el esfuerzo de ahorro realizado, particularmente, en la contratación de papers.

El Consejo acordó lo siguiente:

- 1.- Autorizar a la Gerencia de Investigación Económica de la División Estudios del Banco Central de Chile, para organizar la Conferencia Anual del Banco titulada "Sistema Bancario, Integración Financiera y Estabilidad Macroeconómica", a realizarse los días 3 y 4 de septiembre de 1998 en el Salón Embajadores del Hotel Carrera de Santiago. El financiamiento de los gastos que ocasione esta Conferencia, tanto en moneda nacional (\$ 21,900,000) como en moneda extranjera (US\$ 55,900), será efectuado con cargo a la actividad correspondiente incorporada en el presupuesto de gastos, inversiones e ingresos varios de administración del Banco Central aprobado para 1998.
- 2.- Autorizar el programa preliminar de la Conferencia que se acompaña a la presente Acta y forma parte integrante del Acuerdo. Asimismo, se autorizan los gastos asociados a este evento en los ítem y montos que se indican en el presupuesto que también se acompaña al Acta y que forma parte integrante de este acuerdo.
- 3.- Facultar a la Gerencia de Investigación Económica a introducir los eventuales cambios en el programa y presupuestos adjuntos, que puedan ser requeridos con motivo de la organización del mencionado evento.



699-10-980827 - Delega en la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales la facultad para aplicar y dejar sin efecto las multas a que se refiere el Acuerdo N° 698-01-980820, que resulten inferiores a US\$ 1.000 - Memorándum N° 9 de la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales.

El Consejo acordó delegar en la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales la facultad de aplicar y dejar sin efecto las multas a que se refiere el Acuerdo N° 698-01-980820, que resulten inferiores a US\$ 1.000.-

No habiendo más temas que tratar, se levanta la Sesión a las 12,35 horas.

  
MARIA ELENA OVALLE MOLINA  
Consejera

  
CARLOS MASSAD ABUD  
Presidente

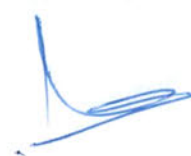
  
ALFONSO SERRANO SPOERER  
Consejero

  
PABLO PIÑERA ECHENIQUE  
Consejero

  
JORGE CARRASCO VASQUEZ  
Ministro de Fe (S)

Incl.

Anexos Acuerdo N° 699-05-980827



---

**BANCO CENTRAL DE CHILE**

**DIVISIÓN INTERNACIONAL**



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

**MANUAL DE POLÍTICAS VIGENTES**

---

**AGOSTO 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° 503-04-960509, correspondiendo a la Gerencia de División Internacional mantenerlo actualizado. El manual contiene las siguientes modificaciones de política aprobadas después de su creación: 533-04-960718 (emisores de bonos y Floating Rate Notes); 546-05-960905 (riesgo soberano); 517E-01-960618 (duración, comparadores referenciales y caja en moneda extranjera); 546-06-960905 y 655-04-980209 (caja en moneda extranjera); 569-05-961212 ("broker de depósitos"); 586-04-970214, 600-05-970430, 604-03-970522 y 696-02-980813 (composición de monedas); 596-06-970410 y 648-04-980108 (administración de oro); 610-07-970626 (programas de préstamos de valores); 635-04-971106 (límites de inversión riesgo bancario, soberano y supranacional); ..... (**forward de monedas**); ..... (**ventas con pactos de retrocompra de instrumentos**).



## **POLÍTICAS VIGENTES**

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

**Hasta el 31 de agosto de 1998 (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 | <b>67%</b>           | <b>61% - 73%</b>            |
| Marco Alemán                | <b>21%</b>           | <b>18% - 24%</b>            |
| Libra Esterlina             | <b>7%</b>            | <b>5% - 9%</b>              |
| Yen Japonés                 | <b>5%</b>            | <b>3% - 7%</b>              |

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:

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

**Desde el 1 de septiembre de 1998 (Acuerdo N° 696-02-980813)** 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>Rango de desviación</u> |
|-----------------------------|----------------------|----------------------------|
| Dólar de los Estados Unidos | <b>72%</b>           | <b>66% - 78%</b>           |
| Marco Alemán/EURO           | <b>18%</b>           | <b>15% - 21%</b>           |
| Libra Esterlina             | <b>5%</b>            | <b>3% - 7%</b>             |
| Yen Japonés                 | <b>5%</b>            | <b>0% - 7%</b>             |



El área monetaria Marco Alemán cambiará su nombre a área monetaria EURO el primero de enero de 1999. Desde el primero de septiembre de 1998 y hasta la fecha en que finalice la transición hacia la plena vigencia del EURO como moneda única en la Unión Monetaria Europea, podrán utilizarse, indistintamente, el EURO, el Marco Alemán, o la ECU como moneda central del área, quedando el conjunto de ellas sujetas al rango de valores permitidos.

Las 4 áreas monetarias estarán compuestas -además de las monedas base antes individualizadas- por monedas secundarias agrupadas en función de la correlación de sus correspondientes retornos dolarizados. Las monedas secundarias deben pertenecer a países elegibles por riesgo soberano según los criterios vigentes. Con esto, las áreas monetarias quedan estructuradas de la siguiente forma:

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

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

- a) 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.
- b) 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 primero de septiembre para efectuar el ajuste hacia la nueva estructura de monedas. Para efectos de evaluación de gestión, durante el mes de septiembre se utilizará una composición referencial de monedas que corresponderá al promedio entre los nuevos valores centrales autorizados por el Acuerdo N° 696-02-980813 y lo vigente a fines de agosto del presente año.

## **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):**

| <u>Tipo de Riesgo</u> | <u>Máximo permitido</u>           |
|-----------------------|-----------------------------------|
| • Riesgo Bancario:    | <b><i>52% del portafolio</i></b>  |
| • Riesgo Soberano:    | <b><i>100% del portafolio</i></b> |
| • Supranacionales:    | <b><i>US\$ 1.560 millones</i></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<br>a 4.000 | Patrimonio entre<br>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°s 365-01-940728, 610-07-970626, ..... y .....).**

**Operaciones de Venta con Pacto de Retrocompra de instrumentos (Acuerdo N° .....).** Podrán efectuarse "Repo's" y "Reverse Repo's" con bancos elegibles según las disposiciones vigentes de administración del riesgo bancario, así como con entidades que califiquen como dealers primarios en los Estados Unidos de América, el Reino Unido y Francia. En el caso de los bancos, estos podrán actuar directamente o a través de entidades especializadas que les pertenezcan en al menos un 90%.



Las operaciones de Venta con Pacto de Retrocompra de instrumentos, podrán realizarse con instrumentos emitidos por riesgos soberanos elegibles, denominados en cualquier moneda de las elegibles para inversión, según las políticas de administración vigentes.

Se faculta a la División Internacional para administrar los criterios señalados y suscribir los contratos que resulten necesarios requiriéndose, en cada caso, la aprobación previa de la Fiscalía de las condiciones legales establecidos en éstos. Semestralmente, la Gerencia de División Internacional deberá informar sobre el particular al Consejo.

**Operaciones Forward de Monedas (Acuerdo N° .....).** Se establece la siguiente normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria utilizando forwards de monedas, para la administración del portafolio de activos en divisas del Banco:

- a) Podrán suscribirse contratos forward de monedas hasta un año de plazo máximo, debiendo tener cada uno de ellos correspondencia directa con vencimientos o liquidaciones de inversiones pactadas para las mismas fechas contenidas en los contratos.
- b) Los contratos forward de monedas podrán realizarse tanto con monedas pertenecientes a una misma área monetaria, así como para las monedas centrales del portafolio de divisas.
- c) Estas operaciones sólo podrán efectuarse con bancos elegibles según las disposiciones vigentes de administración del riesgo bancario. El riesgo de contraparte asociado a cada contrato corresponderá a los porcentajes del valor nominal que se indican a continuación, determinados en base a la volatilidad de las paridades internacionales y el plazo de la cobertura:

| Período                                                          | hasta 1 mes | 1- 6 meses | 6-12 meses |
|------------------------------------------------------------------|-------------|------------|------------|
| Riesgo de contraparte<br>(% sobre valor nominal<br>del contrato) | 5%          | 15%        | 30%        |

El riesgo de contraparte deberá calcularse en forma diaria para los contratos vigentes, según la tabla anterior. El monto total así determinado, corresponderá al uso dado por este concepto al riesgo bancario total autorizado para cada institución, según las pautas de asignación de límites de inversión. En modo alguno podrá excederse el margen máximo de inversión permitido para cada banco, sumadas las restantes inversiones mantenidas en éste, incluida la cuenta corriente.

- 
- d) El riesgo de contraparte asumido en las operaciones forward no podrá exceder, en su conjunto, el 1% del riesgo bancario total autorizado para el portafolio de divisas. Esto es, aproximadamente el 0,5% del portafolio total en la actualidad.

Se faculta a la Gerencia de División Internacional para aplicar los criterios señalados, debiendo informar mensualmente al Consejo sobre el particular en los informes de gestión.

**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%

**Hasta el mes de agosto** de 1998, los Comparadores Globales para cada uno de los tres componentes del portafolio 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 afecta a las restricciones de composición de monedas ni de duración que se definan 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 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.