



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N°722

- 722-01-981217 Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales -
Proposiciones de sanción y reconsideración - Memorándum N° 347.
- 722-02-981217 Tesorería General de la República - Prepago de deuda fiscal Artículo
75 Ley N° 18.768 - Memorándum N° 60 de la Gerencia General.
- 722-03-981217 - Autorización de acceso especial al
Mercado Cambiario Formal - Memorándum N° 76 de la Gerencia de
División Internacional.
- 722-04-981217 Nueva estructura referencial y duración para el portafolio de activos en
divisas del Banco Central de Chile - Modifica Manual de Políticas de
Inversión - Memorándum N° 77 de la Gerencia de División
Internacional.



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION ORDINARIA N° 722
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE
celebrada el jueves 17 de diciembre de 1998

En Santiago de Chile, a 17 de diciembre de 1998, siendo las 12,05 horas se celebra la Sesión Ordinaria N° 722 del Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Carlos Massad Abud y con la asistencia del Vicepresidente don Jorge Marshall Rivera y de los consejeros señora María Elena Ovalle Molina y señor Alfonso Serrano Spoerer.

Asisten, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe, don Miguel Angel Nacur Gazali;
Gerente de División de Comercio Exterior y
Cambios Internacionales, don Gustavo Díaz Vial;
Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort Varela;
Gerente de División de Estudios, don Felipe Morandé Lavín;
Gerente de División Gestión y Desarrollo, don Carlos Pereira Albornoz;
Presidente de la Comisión Fiscalizadora de Normas de
Cambios Internacionales, don Ricardo Vicuña Poblete;
Abogado Jefe, don Jorge Carrasco Vásquez;
Revisor General Subrogante, don Carlos Arriagada Pérez;
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

I. Pronunciamiento sobre Proyecto de Acta correspondiente a la Sesión N° 719, celebrada el 3 de diciembre de 1998.

El Presidente presenta a los señores miembros del Consejo el Proyecto de Acta correspondiente a la Sesión N° 719, celebrada el 3 de diciembre de 1998, cuya versión final se aprueba sin observaciones.

II. Acuerdos cumplidos o por cumplir.

El Presidente deja constancia que se ha hecho entrega al señor Ministro de Hacienda y a los señores Consejeros, de una relación de los acuerdos adoptados durante el mes de noviembre de 1998, con mención de los acuerdos cumplidos o por cumplir, conforme lo dispone el número 3.- del Artículo 22 del Párrafo Segundo del Título II de la Ley Orgánica Constitucional.



III. Temas tratados:

- Proposiciones de sanción y reconsideración acordadas por la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales en sus Sesiones N°s. 405 y 406, de fechas 11 de noviembre y 9 de diciembre de 1998, respectivamente.
- Prepago de deuda fiscal Artículo 75 Ley N° 18.768.
- Autorización al _____ de acceso especial al Mercado Cambiario Formal.
- Nueva estructura referencial y duración para el portafolio de activos en divisas del Banco Central de Chile - Modificación del Manual de Políticas de Inversión.

722-01-981217 - Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales - Proposiciones de sanción y reconsideración - Memorándum N° 347.

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

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

1° Aplicar la multa N° 1-17651 por US\$ 37.192.-, a _____ por no dar cumplimiento a la obligación de informar sobre el resultado de las operaciones de exportación y el destino de las divisas provenientes de las mismas y al no remitir la pertinente información dentro del plazo de 60 días desde su notificación, amparada por la Declaración de Exportación N° 417522-5.

2° Aplicar las multas cuyos números y montos se indican, a las firmas que se señalan, por infringir las normas del Capítulo VI, Título II del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, en las operaciones amparadas por las Planillas de Exportación que se mencionan:

<u>R.U.T.</u>	<u>Planillas N°</u>	<u>Nombre</u>	<u>Multa N°</u>	<u>Monto US\$</u>
	2072-1		1-17652	342.-
	217369-5		1-17653	1.530.-
	38479-7		1-17654	465.-



BANCO CENTRAL DE CHILE

Sesión N° 722
17.12.98

3.-

<u>R.U.T.</u>	<u>Planillas N°</u>	<u>Nombre</u>	<u>Multa N°</u>	<u>Monto US\$</u>
	1344-0		1-17655	869.-

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

3° Dejar sin efecto las multas cuyos números y montos se indican, que les fueran aplicadas anteriormente a las firmas que se señalan, por infringir las normas del Capítulo VI, Título II del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, en las operaciones amparadas por las Planillas de Exportación que se mencionan, considerando que el exportador acreditó embarques dentro del plazo:

<u>R.U.T.</u>	<u>Declaración Exportación</u>	<u>Nombre</u>	<u>Multa N°</u>	<u>Monto US\$ sin efecto</u>
	610-5		1-17347	308.-
	728-6 990-2	866-K	1-17418	949.-
	1066-7	1173-8	1-17511	625.-
	1345-3		1-17554	310.-

4° Dejar sin efecto la multa N° 3-02577 por US\$ 16.008.-, que le fuera aplicada anteriormente a por infringir lo dispuesto en el N° 5 del Punto I Letra A del Capítulo XIV, Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, considerando que el inversionista acreditó nuevos antecedentes.

Se retira de la Sala el señor Ricardo Vicuña Poblete.

722-02-981217 - Tesorería General de la República - Prepago de deuda fiscal Artículo 75 Ley N° 18.768 - Memorándum N° 60 de la Gerencia General.

El Gerente General se refiere a los pagarés suscritos por el Fisco en favor del Banco Central en cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 75 de la Ley N° 18.768, que devengan intereses semestrales de los cuales el deudor debe pagar, semestralmente, una tasa fija del 2% anual, capitalizándose la diferencia correspondiente.



El Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda N° 684 del 3 de agosto de 1989, autorizó al Tesorero General de la República para rescatar anticipadamente los Pagarés de Tesorería emitidos en virtud del Artículo 75 de la Ley N° 18.768 y de los Decretos de Hacienda N° 1.257 del 29 de diciembre de 1988 y N° 330 del 4 de abril de 1989.

Informa el señor Carrasco que por Memorándum de fecha 11 de diciembre de 1998, el Director de Presupuestos del Ministerio de Hacienda ha comunicado al Presidente del Banco Central que esa Secretaría de Estado ha resuelto anticipar, para el mes de diciembre de 1998, el pago de los siguientes compromisos con este Instituto Emisor, derivados del artículo 75 de la Ley N° 18.768:

- Intereses:

- 1% de las emisiones 1984 y 1985, con vencimiento en junio de 1999.
- 1% de las emisiones 1984 y 1985, con vencimiento en diciembre de 1999.

- Amortizaciones:

- Por la emisión 1985, las cuotas de capital incluyendo interés capitalizado, con vencimiento en junio de 1999 y en diciembre de 1999.
- Por la emisión 1984, la cuota de capital incluyendo interés capitalizado, con vencimiento en junio del año 2000.

Señala el Gerente General que el prepago aludido no causa perjuicio al Banco Central ni constituye un financiamiento para el Fisco.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Instruir a la Gerencia General para recibir de la Tesorería General de la República la suma correspondiente a:
 - Amortizaciones equivalentes a las cuotas de capital incluyendo los intereses capitalizados de los pagarés N°s. 85-9 y 85-10, emitidos el 15 de diciembre de 1985, con vencimientos el 15 de junio de 1999 y 15 de diciembre de 1999, respectivamente.
 - Amortización equivalente a la cuota de capital incluyendo los intereses capitalizados del pagaré N° 84-11, emitido el 15 de diciembre de 1984 con vencimiento el 15 de junio del año 2000.
 - Prepagos de intereses de las emisiones 1984 y 1985 por el período comprendido entre el 15 de diciembre de 1998 y el 14 de junio de 1999, como asimismo, de los intereses de las emisiones 1984 y 1985 por el período comprendido entre el 15 de junio de 1999 y el 14 de diciembre de 1999, de la deuda que consta en los pagarés emitidos por esa entidad en conformidad con lo dispuesto en el Artículo 75 de la Ley N° 18.768 y en los Decretos del Ministerio de Hacienda N° 1.257 de 29 de diciembre de 1988 y N° 330 de 4 de abril de 1989.
2. Renunciar, con motivo del prepago aludido, a la diferencia que se produzca entre los intereses pactados y los intereses prepagados con un descuento calculado en base a una tasa anual equivalente a la LIBID a 180 días vigente el día del prepago, menos un 0,30%.



722-03-981217 - - Autorización de acceso especial al Mercado Cambiario Formal - Memorándum N° 76 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de División Internacional señala que el otorgó aval mediante Carta de Crédito Stand By emitida en junio de 1993, para garantizar a Merrill Lynch el pago de un crédito otorgado a

Con fecha 25 de noviembre de 1998, Merrill Lynch hizo efectiva la garantía y requirió al el pago del total de la Carta de Crédito Stand By que es de US\$ 3.232.125,13.

El señor Le Fort indica que no corresponde otorgar acceso al Mercado Cambiario Formal al , en atención a que no fueron registradas en el Banco Central de Chile las cláusulas de aceleración que permitirían hacer efectiva dicha caución, salvo que el Consejo, en forma especial así lo acuerde.

Agrega que esta operación corresponde a la segunda y última parte del aval otorgado por el a empresas del la primera de las cuales fue conocida por el Consejo y motivó el Acuerdo N° 702-05-980910 que, sin perjuicio de determinar que se sometan los antecedentes a la consideración de la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales, otorgó a dicha entidad acceso al Mercado Cambiario Formal para hacer frente a sus obligaciones derivadas de su calidad de garante.

Finalmente el señor Le Fort señala que dada la situación financiera internacional, una demora en el cumplimiento de la obligaciones del respecto de esta garantía, podría generar una señal muy negativa.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Otorgar al acceso al Mercado Cambiario Formal, hasta por la suma de US\$ 3.232.125,13, con el objeto de que proceda al pago de la garantía otorgada a , respecto del crédito registrado en el Banco Central de Chile bajo el N° 27358, cuyo deudor es
2. Sin perjuicio de lo señalado en el N° 1 anterior, se acuerda instruir a la Gerencia de Operaciones Financieras Internacionales que someta a consideración de la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales, los antecedentes de esta operación.

722-04-981217 - Nueva estructura referencial y duración para el portafolio de activos en divisas del Banco Central de Chile - Modifica Manual de Políticas de Inversión - Memorándum N° 77 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de División Internacional indica que en la sección II del Manual de Políticas Vigentes para la Administración de los Activos en Divisas y Oro Certificado se sanciona la metodología para determinar la duración del portafolio y, por extensión, la estructura referencial para el portafolio neutral contra el cual se evalúa el desempeño de la



cartera mantenida, al considerarse en dicho cálculo los resultados de los ejercicios efectuados en su oportunidad para determinar la composición de monedas.

En lo sustantivo, el ejercicio financiero para determinar la duración central de 17 meses, 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.

Informa el señor Le Fort que en el marco del proceso anual de revisión de parámetros de inversión para la administración de los activos internacionales en divisas del Banco Central, se actualizaron los ejercicios de cuantificación basados en la metodología aprobada y los criterios vigentes, determinándose la necesidad de cambios en la duración y la estructura referencial para evaluar la gestión del portafolio. El citado ejercicio financiero, en esta oportunidad, se concentra en la determinación de la duración para los activos netos, debido a que los resultados de los ejercicios realizados al determinarse la composición de monedas (Acuerdo N° 696-02-980813), señalaron que la estructura de los activos y pasivos en moneda extranjera del portafolio de calce están perfectamente balanceados.

Los resultados de los ejercicios de actualización realizados sugieren la necesidad de incrementar la duración global desde un valor neutral de 12,3 meses a 17 meses, junto con aumentar desde un 25% a un 30% la participación de la cartera de bonos en la estructura referencial. Al mismo tiempo, se ajustan los ponderadores de los comparadores en uso (tasas Fixbis, Libid y retornos de índices de bonos de JP Morgan), tendiéndose a uniformar los tramos de madurez que se usan como referentes en el caso de la cartera de bonos.

Indica el señor Le Fort que los resultados se detallan y fundamentan en el informe titulado "Definición de una estructura referencial para el portafolio de inversión", noviembre de 1998, copia del cual se acompaña a la presente Acta y forma parte integrante de ella.

Por último, señala el señor Le Fort la conveniencia de definir una duración máxima para la cartera de bonos, debido a que los administradores externos recibirán sólo un mandato de administración referida a esta última cartera para el próximo período.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Modificar las políticas de administración de los activos en divisas de la forma que se indica más adelante en este número, contenidas en el Manual de Políticas Vigentes para la Administración de los Activos en Divisas y Oro Certificado, en adelante el "Manual de Políticas Vigentes", aprobado mediante el Acuerdo N° 503-04-960509.

Las modificaciones de política que se aprueban se refieren a los siguientes aspectos:

- a) Duración del Portafolio: Se modifica el punto II del "Manual de Políticas Vigentes", estableciendo 17 meses como nuevo valor central para la duración del portafolio de activos en divisas excluida la caja independiente y la posición de reserva en el FMI. Como rango de duración total se contempla un mínimo de cero meses y un valor máximo de 20 meses. La subcartera de bonos, por su parte, tendrá una duración central de 49,3 meses, pudiendo variar entre cero meses y los 54,3 meses.



b) Comparadores Referenciales: Se modifica el punto VIII del "Manual de Políticas Vigentes", estableciendo que los comparadores referenciales para evaluar el desempeño del portafolio de activos en divisas excluida la caja independiente y la posición de reserva en el FMI, pasarán a ser, desde el primero de enero de 1999, los siguientes:

- b.1) Tasas FixBis a 6 meses para el corto plazo asociado a riesgo soberano y supranacional.
- b.2) Tasas Libid a 6 meses para el riesgo bancario.
- b.3) Rendimientos de los tramos de madurez 1-3 años y 7-10 años de los índices para bonos elaborados por JP Morgan, para la cartera de largo plazo.

Para propósitos de evaluación, la cartera referencial estará compuesta en un 70% por corto plazo (riesgo bancario más soberano y supranacional a corto plazo) y en un 30% por bonos. El 70% de corto plazo, a su vez, corresponderá a un 40% de riesgo bancario y a un 30% de riesgo soberano y supranacional.

La estructura referencial tendrá la siguiente composición por área monetaria, expresado como porcentaje del portafolio total:

Concepto	% S/Total	Comparadores	Referenciales
Corto Plazo			
Área Monetaria			
Dólar de los E. U. A.	50,5%	Tasas	6 meses
Marco Alemán/Euro	12,0%	Tasas	6 meses
Libra Esterlina	3,0%	Tasas	6 meses
Yen Japonés	4,5%	Tasas	6 meses
Total Corto Plazo	70%	Promedio Tasas	6 meses
Bonos			
Área Monetaria		Tramo 1-3 años	Tramo 7-10 años
Dólar de los E. U. A.	21,5%	11%	10,5%
Marco Alemán/Euro	6,0%	3,0%	3,0%
Libra Esterlina	2,0%	1,0%	1,0%
Yen Japonés	0,5%	0,25%	0,25%
Total Bonos	30%	15,25%	14,75%
Total General	100%		

2. Las modificaciones que se aprueban por este Acuerdo entrarán en plena vigencia el primero de enero de 1999.
3. En virtud de lo establecido en el Acuerdo N° 503-04-960509, se adjunta una versión actualizada del Manual de Políticas de Inversión Vigentes, en el que se han incorporado las modificaciones que se aprueban por este Acuerdo, y pasa a formar parte integral de éste.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Sesión N° 722
17.12.98

8.-

No habiendo más temas que tratar, se levanta la Sesión a las 12,15 horas.



JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente



CARLOS MASSAD ABUD
Presidente



ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero



MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejera



MIGUEL ANGEL NACRUR GAZALI
Ministro de Fe

Incl. Anexos Acuerdo 722-04-981217



BANCO CENTRAL DE CHILE

DIVISIÓN INTERNACIONAL



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

MANUAL DE POLÍTICAS VIGENTES

DICIEMBRE 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. La Gerencia de División Internacional debe 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, 655-04-980209 y 706-05-980924 (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); 699-05-980827 (forward de monedas); 699-06-980827 (ventas con pactos de retrocompra de instrumentos); 717-04-981119 (riesgo bancario); (**comparador referencial y duración**).

POLÍTICAS VIGENTES

I. Composición de monedas portafolio de activos en divisas

Se establece la siguiente composición de monedas para el portafolio de activos en divisas del Banco Central de Chile (**Acuerdo N° 696-02-980813**):

<u>Área monetaria</u>	<u>Punto central</u>	<u>Rango de desviación</u>
Dólar de los Estados Unidos	72%	66% - 78%
Marco Alemán/EURO	18%	15% - 21%
Libra Esterlina	5%	3% - 7%
Yen Japonés	5%	0% - 7%

El área monetaria Marco Alemán cambiará su nombre a área monetaria EURO el primero de enero de 1999. 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:

- Área Dólar: Dólar de los E.U.A. y Dólar Canadiense.
- 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.
- Área Libra Esterlina: Libra Esterlina y Corona Sueca.
- 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:

- 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.

II. Duración portafolio de activos en divisas

Se considera una cifra de 17 meses como valor central para la duración del portafolio de activos en divisas excluida la caja independiente y la posición de reserva en el Fondo Monetario Internacional. Como rango de duración total se contempla un mínimo de 0 meses y un valor máximo de 20 meses. La subcartera de bonos, por su parte, tendrá una duración central de 49,3 meses, pudiendo variar entre cero meses y los 54,3 meses. (Acdo. N°)

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:	52% del portafolio
• Riesgo Soberano:	100% del portafolio
• Supranacionales:	US\$ 1.560 millones

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, 635-04-971106 y 717-04-981119):

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 semestralmente al Consejo los cambios efectuados y la lista actualizada correspondiente.

1.1 *Requisitos de selección:*

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

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

Metodología
(cifras en US\$ millones)

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

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

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

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

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

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

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

3 Riesgo Supranacional o Multilateral:

3.1 *Requisitos de selección (Acuerdo N° 635-04-971106).* Entidades supranacionales que dispongan de clasificaciones de riesgo de largo plazo iguales o superiores a "AA-", emitidas por al menos dos de las siguientes tres

agencias clasificadoras de riesgo internacional: Fitch IBCA, Moody's y Standard & Poor's. Prima la clasificación inferior en caso de discrepancia entre las mencionadas agencias de riesgo. Adicionalmente se considera el BIS.

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

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

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

V. Riesgo Crediticio: Instrumentos Elegibles

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

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

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

3 **Otras operaciones elegibles (Acuerdos N°s 365-01-940728, 610-07-970626, 699-05-980827 y 699-06-980827).**

Operaciones de Venta con Pacto de Retrocompra de instrumentos (Acuerdo N° 699-06-980827). 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° 699-05-980827). 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 (% sobre valor nominal 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:

- 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.
- 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.
- 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, 604-03-970522 y).

Portafolio de activos en divisas excluida caja independiente en moneda extranjera y la posición de reserva en el Fondo Monetario Internacional

Hasta fines de diciembre de 1998 se aplicará lo siguiente:

- 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:

$$\text{"Tasa Libid 3 meses} * 1/3 + \text{Tasa Libid 6 meses} * 1/3 + \text{Tasa Libid 12 meses} * 1/3"$$

- 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:

$$\text{"Tasa Fix Bis 3 Ms} * 1/3 + \text{Tasa Fix Bis 6 Ms} * 1/3 + \text{Tasa Fix Bis 12 Ms} * 1/3"$$

- 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.:

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

- 3.2.- En Marcos Alemanes:

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

- 3.3.- En Libras Esterlinas:

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

- 3.4.- En Yens:

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

Los Comparadores Globales para cada uno de los tres componentes del portafolio son los siguientes:

Comparador Global C/P bancario	=	Comparador dólar * 72% + Comparador marcos* 18% + Comparador Libra * 5% + Comparador Yens * 5%
Comparador Global C/P soberano	=	Comparador dólar* 72% + Comparador marcos* 18% + Comparador Libra * 5% + Comparador Yens * 5%

Comparador Global L/P soberano	=	Comparador dólar* 72% + Comparador marcos* 18% + Comparador Libra * 5% + Comparador Yens * 5%	=
-----------------------------------	---	--	---

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

Desde el mes de enero de 1999, los comparadores serán los siguientes:

- b.1) Tasas FixBis a 6 meses para el corto plazo asociado a riesgo soberano y supranacional.
- b.2) Tasas Libid a 6 meses para el riesgo bancario.
- b.3) Rendimientos de los tramos de madurez 1-3 años y 7-10 años de los índices para bonos elaborados por JP Morgan, para la cartera de largo plazo.

Para propósitos de evaluación, la cartera referencial estará compuesta en un 70% por corto plazo (riesgo bancario más soberano y supranacional a corto plazo) y en un 30% por bonos. El 70% de corto plazo, a su vez, corresponderá a un 40% de riesgo bancario y a un 30% de riesgo soberano y supranacional.

La estructura referencial tendrá la siguiente composición por área monetaria, expresado como porcentaje del portafolio total:

Concepto	% S/Total	Comparadores	Referenciales
----------	-----------	--------------	---------------

Corto Plazo
Área Monetaria

Dólar de los E. U. A.	50,5%	Tasas	6 meses
Marco Alemán/Euro	12,0%	Tasas	6 meses
Libra Esterlina	3,0%	Tasas	6 meses
Yen Japonés	4,5%	Tasas	6 meses

Total Corto Plazo	70%	Promedio Tasas	6 meses
--------------------------	------------	-----------------------	----------------

Bonos
Área Monetaria

		Tramo 1-3 años	Tramo 7-10 años
Dólar de los E. U. A.	21,5%	11%	10,5%
Marco Alemán/Euro	6,0%	3,0%	3,0%
Libra Esterlina	2,0%	1,0%	1,0%
Yen Japonés	0,5%	0,25%	0,25%

Total Bonos	30%	15,25%	14,75%
--------------------	------------	---------------	---------------

Total General	100%
----------------------	-------------

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\$ 500 millones** y rangos, **mínimo de US\$ 0 millones y máximo de US\$ 1.000 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\$ 1.000 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, 655-04-980209 y 706-05-980924)

X.- Administración de tenencias de oro certificado

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

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

contar, caso a caso, con el visto bueno del Gerente de Inversiones Internacionales y del Jefe del Departamento Mesa Internacional.

5. Pueden contratarse operaciones de futuros de tasas en oro (GOLDFRA) como cobertura para los vencimientos de depósitos de oro de los próximos 12 meses. El total de operaciones a futuro vigentes no podrán exceder del 50% del oro físico mantenido en el portafolio, y sólo podrán realizarse en bancos elegibles según las políticas vigentes de selección de instituciones para la administración del portafolio de activos en divisas. Estas operaciones deberán contar con la previa aprobación, por parte del Gerente de División Internacional, de una estrategia y de los montos a comprometer en estas operaciones. Las operaciones con que se implemente la estrategia y los montos autorizados deberán contar, caso a caso, con el visto bueno del Gerente de Inversiones Internacionales y del Jefe del Departamento Mesa Internacional, debiendo mantenerse un adecuado registro con los fundamentos tomados en consideración para realizar la transacción.
6. Las contrapartes elegibles para efectuar depósitos y futuros (riesgo soberano y bancos) serán las mismas autorizadas para efectos de la administración del portafolio de activos en divisas. Los depósitos y futuros que se realicen, se incorporarán en el cálculo del uso de los límites de inversión establecidos para la administración del portafolio de activos en divisas, según las políticas vigentes.
7. Por la naturaleza del activo, el portafolio de oro no afecta el cálculo de la composición de monedas y la duración del portafolio de divisas. La duración del portafolio de oro se calculará en forma independiente. En términos de duración para el portafolio de oro, se faculta a la Gerencia de División Internacional para considerar un rango de desviación entre cero y doce meses con un valor central de 7 meses.
8. La gestión del portafolio de oro se medirá en forma independiente del portafolio de activos en divisas, considerando como comparador referencial el promedio simple de las cotizaciones para depósitos en oro a 3, 6 y 12 meses. Se faculta a la Gerencia de División Internacional para seleccionar la fuente de información más apropiada para el comparador.
9. El oro amonedado depositado en la bóveda del Banco Central no tiene propósitos de inversión y aunque pertenece contablemente a las Reservas Internacionales, se mantendrá bajo la administración de la Tesorería General del Instituto Emisor.