

**Superintendencia de Administradoras
de Fondos de Pensiones**

**Boletín Estadístico Mensual
Nº 54**

IMPRESO EL 7 DE ABRIL DE 1986

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

**SUPERINTENDENTE
JUAN ARIZTIA MATTE**

**PUBLICACION PREPARADA POR LA DIVISION
DE ESTUDIOS DE LA SUPERINTENDENCIA
DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE
PENSIONES**

**JEFE DE LA DIVISION
EVELYN MATTHEI FORNET**

**DIRECCION:
EDIFICIO "LOS TRABAJADORES"
HUERFANOS 1273
2º, 8º, 9º y 10º PISO
CASILLA 3955
SANTIAGO - CHILE**

INDICE

5 - 35	TEXTO ACTUALIZADO DEL D.L. Nº 3.500, DE 1980	74	Diversificación de los Fondos de Pensiones por Categoría de Riesgo y Plazo Promedio de las Inversiones de los Fondos de Pensiones.
37 - 43	REGLAMENTO DE LA COMISION CLASIFICADORA DE RIESGO Y RESOLUCION QUE NOMBRA INTEGRANTES DE LA COMISION CLASIFICADORA DE RIESGO	75 - 80	ESTADISTICAS DEL NUEVO SISTEMA PREVISIONAL
45 - 61	REGLAMENTO DE CLASIFICACION DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS QUE SE PUEDAN ADQUIRIR CON RECURSOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES	77	Número Mensual de Afiliados Activos Fallecidos por A.F.P.
63	CIRCULARES	78	Número Mensual de Afiliados Inválidos Fallecidos.
65 - 74	INFORMACION BASICA PARA EL AFILIADO	79	Número Mensual de Afiliados Declarados Inválidos por A.F.P.
66 - 67	Cotización Adicional para Financiar el Sistema de Pensiones de Invalidez y Supervivencia.	80	Número de Afiliados Declarados Inválidos por Edad y Sexo.
66	A. Cobertura de 70% de Ingreso Base.	81 - 91	ESTADOS FINANCIEROS DE LOS FONDOS DE PENSIONES
67	B. Cobertura Voluntaria Adicional al 70% del Ingreso Base.	83	Resultado de los Fondos de Pensiones en enero de 1986 y Variación Patrimonial Consolidada de los Fondos de Pensiones en enero de 1986.
68	Estructura de Comisiones.	84	Activos del Fondo de Pensiones: Diversificación por Instrumentos Financieros (enero de 1986).
69	Costo por Comisiones para el mes de junio de 1986, por A.F.P. y para distintos Saldos Acumulados.	85	Pasivos de los Fondos de Pensiones (enero de 1986).
70	Rentabilidad Promedio Mensual de las Cuentas Individuales por Ingreso Imponible y A.F.P. Período: marzo de 1985-febrero de 1986.	86	Recaudación de los Fondos de Pensiones.
71	Rentabilidad Promedio Mensual Acumulada de las Cuentas Individuales por Ingreso Imponible y A.F.P. Período: junio de 1981-febrero de 1986.	87 - 88	Cartera de los Fondos de Pensiones: Diversificación por Emisor (enero de 1986).
72	Rentabilidad de la Cuota por A.F.P.	89	Cartera de los Fondos de Pensiones: Diversificación de Letras de Crédito (enero de 1986).
73	Salvos Acumulados en Cuentas Individuales a febrero de 1986.	90	Composición de la Rentabilidad de la Cuota (enero de 1986).
		91	Composición de la Rentabilidad de Instrumentos Seriadados (enero de 1986).

**Texto Actualizado
del D.L. N° 3.500, de 1980**

Texto actualizado del D.L. Nº 3.500, de 1980,
al 24 de marzo 1986.

Contiene las modificaciones introducidas por
las siguientes normas legales:

D.L. Nº 3.626	D. Of. 21/2/81
D.L. Nº 3.650	D. Of. 11/3/81
Ley Nº 18.072	D. Of. 1º/12/81
Ley Nº 18.086	D. Of. 31/12/81
Ley Nº 18.137	D. Of. 5/7/82
Ley Nº 18.196	D. Of. 29/12/82
Ley Nº 18.208	D. Of. 26/1/83
Ley Nº 18.225	D. Of. 28/6/83
Ley Nº 18.379	D. Of. 4/1/85
Ley Nº 18.398	D. Of. 24/1/85
Ley Nº 18.420	D. Of. 5/7/85
Ley Nº 18.481	D. Of. 24/12/85
Ley Nº 18.482	D. Of. 28/12/85

**REGIMEN DE PREVISION SOCIAL DERIVADO
DE LA CAPITALIZACION INDIVIDUAL
DECRETO LEY Nº 3.500
ESTABLECE NUEVO SISTEMA DE PENSIONES**
(Publicado en el Diario Oficial de 13 de noviembre de 1980).

Santiago, 4 de noviembre de 1980. Hoy se dictó el siguiente:

Núm. 3.500.— Visto: Lo dispuesto en los decretos leyes N°s 1 y 128, de 1973; 527, de 1974; y 991, de 1976.

La Junta de Gobierno de la República de Chile ha acordado dictar el siguiente

Decreto ley:

**TITULO I
Normas Generales**

Artículo 1º.— Créase un Sistema de Pensiones de Vejez, de Invalidez y Sobrevivencia derivado de la capitalización individual que se regirá por las normas de la presente ley.

La capitalización se efectuará en organismos denominados Administradoras de Fondos de Pensiones.

El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia a todos los afiliados al Sistema que cumplan los requisitos establecidos en este cuerpo legal.

Artículo 2º.— El inicio de la labor del trabajador no afiliado genera la afiliación automática al Sistema y la obligación de cotizar en una Administradora de Fondos de Pensiones, sin perjuicio de lo dispuesto para los independientes.

La afiliación es la relación jurídica entre un trabajador y el Sistema de Pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia que origina los derechos y obligaciones que la ley establece, en especial, el derecho a las prestaciones y la obligación de cotización.

La afiliación al Sistema es única y permanente. Subsiste durante toda la vida del afiliado, ya sea que se mantenga o no en actividad, que ejerza una o varias actividades simultáneas o sucesivas, o que cambie de Institución dentro del Sistema.

Cada trabajador, aunque preste servicios a más de un empleador, sólo podrá cotizar en una Administradora.

El empleador deberá comunicar la iniciación o la cesación de los servicios de sus trabajadores, a la Administradora de Fondos de Pensiones en que éstos se encuentren afiliados, dentro del plazo de treinta días contados desde dicha iniciación o término.

El trabajador deberá comunicar a su empleador la Administradora en que se encuentre afiliado o decida afiliarse, dentro de los treinta días siguientes a la iniciación de sus servicios. Si no lo hiciere, el empleador cumplirá la obligación a que se refiere el artículo 19, enterando las cotizaciones en la Administradora que determine en conformidad al reglamento.

Las Administradoras no podrán rechazar la solicitud de afiliación de un trabajador formulada conforme a esta ley.

**TITULO II
De los Beneficiarios y Causantes**

Artículo 3º.— Tendrán derecho a pensión de vejez los afiliados que hayan cumplido sesenta y cinco años de edad si son hombres, y sesenta años de edad, si son mujeres, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 71.

Los afiliados que cumplan con los requisitos señalados en el inciso anterior y no ejerzan su derecho a obtener pensión de vejez, quedarán exentos de la cotización establecida en el artículo 18, no podrán pensionarse por invalidez y las pensiones de sobrevivencia que generaren se regirán por lo dispuesto en el artículo 72. (1).

Artículo 4º.— Tendrán derecho a pensión de invalidez los afiliados que, sin cumplir los requisitos para obtener pensión de vejez, y a consecuencia de enfermedad o debilitamiento de sus fuerzas físicas o intelectuales, pierdan a lo menos, dos tercios de su capacidad de trabajo.

Artículo 5º.— Serán beneficiarios de pensión de sobrevivencia, los componentes del grupo familiar del causante, entendiéndose por tal, el o la cónyuge sobreviviente, los hijos legítimos, naturales o adoptivos, los padres y la madre de los hijos naturales del causante. (2).

Cada afiliado deberá acreditar, ante la respectiva Administradora, la existencia de sus eventuales beneficiarios, por los medios legales pertinentes.

Artículo 6º.— La cónyuge sobreviviente, para ser beneficiaria de pensión de sobrevivencia, debe haber contraído matrimonio con el causante a lo menos con seis meses de anterioridad a la fecha de su fallecimiento o tres años, si el matrimonio se verificó siendo el causante pensionado de vejez o invalidez.

Estas limitaciones no se aplicarán si a la época del fallecimiento la cónyuge se encontrare embarazada o si quedaren hijos comunes. (3).

Artículo 7º.— El cónyuge sobreviviente para ser beneficiario de pensión de sobrevivencia, debe ser inválido en los términos establecidos en el Artículo 4º, y concurrir las exigencias establecidas en el inciso primero del artículo anterior a menos que quedaren hijos comunes. (4).

Artículo 8º.— Los hijos para ser beneficiarios de pensión de sobrevivencia, deben ser solteros y cumplir uno de los siguientes requisitos:

- a) Ser menores de 18 años de edad;
- b) Ser mayores de 18 años de edad y menores de 24, si son estudiantes de cursos regulares de enseñanza básica, media, técnica o superior.

1. Este inciso fue agregado por el N° 1 del Artículo Unico de la Ley N° 18.208, de 26.1.83.

2. Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 1 del Artículo 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

3. Este inciso fue sustituido, en la forma transcrita, por el N° 2 del Artículo 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

4. El Artículo 7º fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 3 del Artículo 1º del D.L. 3.626 de 21.2.81.

La calidad de estudiante deberá tenerla a la fecha del fallecimiento del causante o al cumplir los 18 años de edad; y

- c) Ser inválido, cualquiera sea su edad, en los términos establecidos en el artículo 4º.

Para estos efectos, la invalidez puede producirse después del fallecimiento del causante, pero antes de que cumpla las edades máximas establecidas en la letra a) o b) de este artículo, según corresponda.(5).

Artículo 9º.— Las madres de hijos naturales del causante tendrán derecho a pensión de sobrevivencia si reúnen los siguientes requisitos, a la fecha del fallecimiento:

- a) Ser soltera o viuda; y
b) Vivir a expensas del causante.(6).

Artículo 10.— A falta de las personas señaladas en los artículos anteriores, los padres tendrán derecho a pensión de sobrevivencia siempre que a la época del fallecimiento del afiliado sean causantes de asignación familiar, reconocidos por el organismo competente.

Artículo 11.— La invalidez a que se refiere el artículo 4º y la de las personas señaladas en el artículo 7º y en la letra c) del artículo 8º será calificada por una Comisión de tres médicos cirujanos que funcionará en cada Región, designados por el Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones, en la forma que establezca el reglamento de esta ley. Podrá designarse más de una Comisión en aquellas Regiones que lo requieran, en razón de la cantidad de trabajadores que en ellas laboren o de la distancia de sus centros poblados.

El mismo reglamento normará la organización, el funcionamiento de las comisiones y el régimen aplicable a los médicos integrantes de éstas, los que no serán dependientes de la Superintendencia y deberán ser contratados a honorarios.(7).

Las compañías de seguros a que se refiere el inciso primero del artículo 58, podrán designar un médico cirujano en cada una de las Comisiones Regionales, para que asistan como observadores a las sesiones de éstas, cuando conozcan de la calificación de invalidez de un afiliado cuyo riesgo ellas hubieran cubierto.

Los dictámenes que emitan las Comisiones serán reclamables por el afiliado afectado, por la Administradora a la cual éste se encuentre incorporado y por las Compañías de Seguros a que alude el inciso anterior, ante la Comisión Médica Central de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la que estará integrada por tres médicos cirujanos designados por el Superintendente en igual forma que los de las Comisiones Regionales y conocerá del reclamo sin forma de juicio, ateniéndose al siguiente procedimiento:

- a) El reclamo deberá interponerse por escrito, dentro del plazo de quince días hábiles contado desde la fecha

de la notificación del dictamen, ante la Comisión Regional que lo emitió y sin necesidad de patrocinio de abogado;

b) La Comisión Regional remitirá a la Comisión Médica Central, el reclamo y la totalidad de los antecedentes que sirvieron de base a su pronunciamiento, dentro del plazo de cinco días contado desde la recepción del reclamo por parte de la Comisión Regional;

c) La Comisión Médica Central estudiará los antecedentes que le sean enviados y podrá disponer que se practiquen al afiliado nuevos exámenes o análisis, para lo cual oficiará a la Comisión Regional. Los nuevos exámenes o análisis deberán practicarse en un plazo no superior a sesenta días;

d) La Comisión Médica Central dispondrá de un plazo de diez días hábiles contado desde la fecha en que reciba los nuevos exámenes o análisis, o desde que reciba el reclamo, en su caso, para emitir su fallo, el que podrá confirmar o revocar lo resuelto por la Comisión Regional y le será remitido a ésta a fin de que proceda a notificar al reclamante.(8).

Si la reclamación se fundare únicamente en el hecho que la invalidez ya declarada proviene de accidente del trabajo o enfermedad profesional, ella deberá formularse, dentro del mismo plazo, ante la Superintendencia de Seguridad Social, quien resolverá sobre este punto en conformidad a lo dispuesto por la ley Nº 16.744.

Si la reclamación se fundare, además, en otras alegaciones, ella se interpondrá ante la Comisión Médica Central, la cual remitirá los antecedentes a la Superintendencia de Seguridad Social para que se pronuncie exclusivamente sobre la materia a que se refiere el inciso anterior, en los términos allí señalados.

El procedimiento se suspenderá entretanto dicha Superintendencia no emita su pronunciamiento y se dará por finalizado si ésta dictaminare que existe invalidez proveniente de accidente del trabajo o enfermedad profesional.

El pronunciamiento a que se refiere el inciso anterior, deberá ser emitido dentro del plazo de sesenta días.(9).

Artículo 12.— Las pensiones de invalidez y sobrevivencia que se establecen en este cuerpo legal no comprenden las causadas y reguladas de acuerdo a la ley Nº 16.744 y serán incompatibles con éstas.

TITULO III

Del Financiamiento y de las Cotizaciones

Artículo 13.— Las pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia, se financiarán, en su caso, con:

- a) El capital acumulado por cada afiliado;
b) El aporte estatal complementario, en caso que la pensión devengada fuere o llegare a ser inferior a la pensión mínima;

5. El inciso 3º del Art. 8º, que no se inserta en este texto, fue derogado por el Nº 4, del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

6. El artículo 9º fue reemplazado, en la forma transcrita, por el Nº 5 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

7. Los incisos 1º y 2º del artículo 11 fueron reemplazados, como aparecen en el texto, por el Nº 6 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

8. Los incisos 3º y 4º de este artículo fueron reemplazados por los que se señalan en el texto, por el Nº 1 del Art. 3º de la Ley Nº 18.225 de 28.6.83.

9. Los incisos 5º al 8º fueron agregados como aparecen en el texto, por el Nº 1 del Art. 3º de la Ley Nº 18.225 de 28.6.83.

- c) El seguro a que se refiere el Título V; y
- d) El reconocimiento hecho por las instituciones de previsión en los casos contemplados en el Título XI (*)

Artículo 14.— Se entiende por remuneración la definida en el artículo 50 del decreto ley N° 2.200, de 1978.

La parte de remuneraciones no pagada en dinero será evaluada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, conforme a normas uniformes.

Artículo 15.— Renta es la cantidad de dinero que declara un afiliado independiente como base de cálculo de su cotización, de acuerdo a las normas que se establecen en el Título IX.

Artículo 16.— La remuneración y renta mensual tendrán un límite máximo imponible de sesenta Unidades de Fomento del último día del mes anterior al pago. (10).

Si un trabajador percibe simultáneamente remuneraciones de dos o más empleadores o además declara renta como trabajador independiente, todas las remuneraciones y rentas se sumarán para los efectos señalados en el inciso anterior, debiendo la Superintendencia determinar la forma en que se efectúen y enteren las cotizaciones que señala la ley.

Los trabajadores del sector público afiliados al Sistema podrán optar, en forma definitiva, porque tengan el carácter de imposables las asignaciones que no tienen dicha calidad, con excepción de aquellas que el decreto ley N° 2.200, de 1978, declara que no constituyen remuneraciones. La mayor impositibilidad se considerará sólo para el cálculo de los beneficios que se financien con las cotizaciones que establece esta ley. (11).

Artículo 17.— Los trabajadores afiliados al Sistema estarán obligados a cotizar en su cuenta de capitalización individual, el diez por ciento de sus remuneraciones y rentas imposables, sin perjuicio de lo dispuesto para los independientes.

Durante los períodos de incapacidad laboral, los afiliados deberán efectuar las cotizaciones a que se refieren este artículo y el siguiente.

Las entidades pagadoras del subsidio deberán efectuar las retenciones correspondientes y enterar las cotizaciones en la Administradora en que se encontrare afiliado el subsidiado.

Para los efectos señalados en el inciso precedente, incrementanse los subsidios por incapacidad laboral en el mismo monto de las cotizaciones que los subsidiados deban efectuar. (12).

Artículo 18.— Cada trabajador estará obligado además a una cotización adicional, expresada en un porcen-

taje de su remuneración y renta imponible mensual, destinada a financiar el sistema de pensiones de invalidez y sobrevivencia que se causen durante la vida activa del afiliado. (13).

Esta cotización será establecida por cada Administradora y comunicada al público en la forma que señale el reglamento.

Para fijar las cotizaciones que deban enterar los afiliados, sólo se considerarán los factores siguientes:

- a) Saldo de la cuenta individual del afiliado, dividido por el ingreso cubierto por el seguro definido en el artículo 52;
- b) Edad de los beneficiarios potenciales de pensión de sobrevivencia y su relación con el afiliado;
- c) Edad del afiliado; y
- d) Porcentaje que se establece para determinar el ingreso cubierto por el seguro de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 52.

La tabla que contenga las cotizaciones así determinadas deberá ser informada a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, y sus modificaciones registrarán noventa días después de su comunicación.

Artículo 19.— Las cotizaciones establecidas en el Título III de esta ley deberán ser declaradas y pagadas por el empleador o el trabajador independiente en la Administradora de Fondos de Pensiones a que se encuentre afiliado el trabajador, dentro de los diez primeros días del mes siguiente a aquel en que se devengaron las remuneraciones y rentas afectas a aquéllas, término que se prorrogará hasta el primer día hábil siguiente si dicho plazo expirare en día sábado, domingo o festivo. (14).

Para este efecto, el empleador deducirá las cotizaciones de las remuneraciones del trabajador.

El empleador que no pague oportunamente las cotizaciones de sus trabajadores deberá declararlas en la Administradora correspondiente, dentro del plazo señalado en el inciso primero de este artículo.

La declaración deberá contener, a lo menos, el nombre, rol único tributario y domicilio del empleador y del representante legal cuando proceda, nombre y rol único tributario de los trabajadores y el monto de las respectivas remuneraciones imposables.

Si el empleador no efectúa oportunamente la declaración a que se refiere el inciso anterior, o si ésta es incompleta o errónea, será sancionado con una multa a beneficio fiscal de media Unidad de Fomento por cada trabajador cuyas cotizaciones no se declaren o cuyas declaraciones sean incompletas o erróneas. (15).

Corresponderá a la Dirección del Trabajo la fiscalización del cumplimiento de las obligaciones establecidas en este artículo, estando investidos sus Inspectores de la facultad de aplicar las multas a que se refiere el inciso precedente, las que serán reclamables de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 2° de la Ley N° 14.972.

(*) El Título XI pasó a ser Título XIII, de acuerdo con lo dispuesto en el Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.
 10 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 8 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.
 11 Los incisos 2° y 3° de este artículo fueron agregados por el N° 2 del Art. 30, de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.
 12 El artículo 17 fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 9 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

13 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 10 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.
 14 El artículo 19 fue reemplazado, como aparece en el texto, por la letra a) del Art. 2° de la ley 18.137, de 5.7.82. De acuerdo con el Art. 4° de dicha ley, la modificación rige desde el 1.9.82.
 15 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por la letra a) del Art. 24 de la Ley N° 18.379, de 4.1.85.

Si la declaración fuere incompleta o falsa y existiere un hecho que permita presumir que es maliciosa, el Director del Trabajo, quien sólo podrá delegar estas facultades en los Directores Regionales, podrá efectuar la denuncia ante el Juez del Crimen correspondiente.

Las cotizaciones que no se paguen oportunamente por el empleador, se reajustarán entre el último día del plazo en que debió efectuarse el pago y el día en que efectivamente se realice. Para estos efectos, se aumentarán considerando la variación diaria del Índice de Precios al Consumidor mensual del período comprendido entre el mes que antecede al mes anterior a aquel en que debió efectuarse el pago y el mes que antecede al mes anterior a aquel en que efectivamente se realice. (16).

Para cada día de atraso la deuda reajustada devengará un interés penal equivalente a la tasa de interés corriente para operaciones reajustables en moneda nacional a que se refiere el artículo 6º de la Ley Nº 18.010, aumentado en un veinte por ciento. (16), (19).

Si en un mes determinado el reajuste e interés penal aumentado a que se refiere el inciso anterior, resultare de un monto total inferior al interés para operaciones no reajustables que fije la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras aumentada en veinte por ciento, se aplicará esta última tasa de interés incrementada en igual porcentaje, caso en el cual no corresponderá aplicación de reajuste. (17), (20).

En todo caso, para determinar el interés penal se aplicará la tasa vigente al día primero del mes inmediatamente anterior a aquel en que se devengue. (18).

Las Administradoras de Fondos de Pensiones estarán obligadas a seguir las acciones tendientes al cobro de las cotizaciones adeudadas y sus reajustes e intereses, aun cuando el afiliado se hubiere cambiado de ella. La Administradora, a la cual el afiliado hubiere traspasado sus fondos podrá intervenir en el juicio en calidad de coadyuvante.

Los representantes legales de las Administradoras de Fondos de Pensiones tendrán las facultades establecidas en el artículo 2º de la Ley Nº 17.322, con excepción de la que se señala en el número tercero de dicha disposición.

Serán aplicables todas las normas contenidas en los artículos 3º, 4º, 5º, 6º, 7º, 8º, 9º, 11, 12, 14 y 18, de la Ley Nº 17.322 al cobro de las cotizaciones, reajustes e intereses adeudados a una Administradora de Fondos de Pensiones, incluso las sanciones penales establecidas en dicho cuerpo legal, para los empleadores que no consignen las cotizaciones que hubieren retenido o debido retener a sus trabajadores. Dichos créditos gozarán del privilegio establecido en el Nº 5 del artículo 2472 del Código Civil.

Los reajustes e intereses serán abonados conjuntamente con el valor de las cotizaciones en la cuenta

individual del afiliado. El recargo del veinte por ciento sobre los intereses, será de beneficio de las Administradoras, como asimismo las costas de cobranza (21).

Artículo 20.— Los trabajadores que dejen de serlo por término de la prestación de servicios o aquellos cuyos servicios se encuentren suspendidos, podrán continuar enterando voluntariamente, hasta por el plazo de un año, la cotización a que se refiere el artículo 18 sobre la base de su última remuneración imponible, con el objeto de permanecer afectos al seguro que se señala en el Título V.

Para ejercer el derecho establecido en el inciso anterior, el trabajador deberá manifestar su decisión en tal sentido pagando la primera cotización voluntaria dentro del plazo de treinta días, contados desde la fecha en que debió pagarse la última cotización obligatoria.

Artículo 21.— Cada trabajador podrá efectuar además, voluntariamente, en su cuenta de capitalización individual, las siguientes cotizaciones:

- a) Hasta el diez por ciento de su remuneración y renta imponible, y (22)
- b) Hasta el veinte por ciento de la parte que exceda de la remuneración y renta imponible y no exceda de ciento veinte Unidades de Fomento de la fecha señalada en el artículo 16. Los trabajadores del sector público podrán cotizar voluntariamente hasta el 20 % de la parte de sus remuneraciones totales, incluidas las asignaciones no imponibles, que exceda sus remuneraciones de naturaleza imponible y no sea superior a ciento veinte Unidades de Fomento, aun cuando sus remuneraciones de naturaleza imponible sean inferiores a sesenta Unidades de Fomento. (23).

Los afiliados podrán efectuar depósitos adicionales a los establecidos en el inciso anterior en sus cuentas, los que no tendrán el carácter de cotizaciones previsionales para los efectos de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Artículo 22.— La parte de la remuneración y renta imponible destinada al pago de las cotizaciones establecidas en los artículos 17, 18, letras a) y b) del artículo anterior, 84, 85, 92 y 16 transitorio, se entenderá comprendida dentro de las excepciones que contempla el Nº 1 del artículo 42 de la ley sobre Impuesto a la Renta.

Los incrementos que experimenten las cuotas de los Fondos de Pensiones no constituirán renta para los efectos de la ley sobre Impuesto a la Renta. Sin embargo, la renta mensual que se pague al afiliado en conformidad al seguro de renta vitalicia o los retiros que efectúe en conformidad al artículo 62, estarán afectos al impuesto a la renta que grava las pensiones, sueldos y salarios. (24).

16, 17 y 18. Los incisos 8º, 9º, 10º y 11º de este artículo, fueron modificados en la forma que se señala en el texto, por las letras a), b), c) y d) respectivamente, del Nº 2 del Art. 27 de la Ley Nº 18.196, de 29.12.82. El texto del inciso 8º fue rectificado en la forma que se señala en el D. Of. de 6.1.83.

19 y 20. Estos incisos fueron modificados, como aparecen en el texto, por la letra b) del Art. 24 de la Ley Nº 18.379, de 4.1.85.

21 Este inciso fue modificado como aparece en el texto por el Nº 1 del Art. 1º de la Ley 18.420 de 5.7.85.

22 Las letras a) y b) de este artículo fueron modificadas, como aparecen en el texto, por el Nº 12 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

23 Las expresiones que, en la letra b) del artículo 21, aparecen a continuación del punto seguido fueron agregadas por el Art. 17 del D.L. 3.650, de 11.3.81.

24 El artículo 22 fue reemplazado, en la forma transcrita, por el Nº 13 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

TITULO IV

De las Administradoras de Fondos de Pensiones

Artículo 23.— Las Administradoras de Fondos de Pensiones, denominadas también en esta ley Administradoras, serán sociedades anónimas que tendrán como objeto exclusivo administrar un fondo que se denominará Fondo de Pensiones y otorgar las prestaciones que establece esta ley.

Cada Administradora podrá administrar sólo un Fondo.

Las Administradoras recaudarán las cotizaciones correspondientes, las abonarán en las cuentas de capitalización individual de los respectivos afiliados e invertirán dichos recursos de acuerdo a lo que dispone esta ley.

Las Administradoras sólo otorgarán los beneficios establecidos en esta ley, sin perjuicio de que podrán, además, tramitar para sus afiliados la obtención del Bono de Reconocimiento a que se refiere el artículo 3º transitorio.(25).

Artículo 24.— El capital mínimo para la formación de una Administradora de Fondos de Pensiones, será el equivalente a veinte mil Unidades de Fomento, que deberá encontrarse suscrito y pagado al tiempo de otorgarse la escritura social.

Si el capital fuere superior al mínimo, el exceso deberá pagarse dentro del plazo máximo de dos años, contado desde la fecha de la resolución que autorice la existencia y apruebe los estatutos de la sociedad.

En todo caso, el capital deberá enterarse en dinero efectivo.

Toda Administradora deberá mantener un capital y reservas de un monto a lo menos igual al capital mínimo señalado en el inciso primero, el que deberá ser acreditado en el mes de enero de cada año, ante la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

Si el capital y reservas de una Administradora se redujeren de hecho a una cantidad inferior al mínimo, ella estará obligada a completarlo dentro del plazo de seis meses. Si así no lo hiciere, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la Sociedad.

Artículo 25.— Ninguna persona natural o jurídica que no se hubiere constituido conforme a las disposiciones de esta ley como Administradora de Fondos de Pensiones podrá arrogarse la calidad de tal.

Tampoco podrá poner en su local u oficina, plancha o aviso que contenga expresiones que indiquen que se trata de una Administradora, ni podrá hacer uso de membretes, carteles, títulos, formularios, recibos, circulares o cualquier otro papel, que contenga nombres u otras palabras que indiquen que los negocios a que se dedican dichas personas son los de Administradora. Les estará, asimismo, prohibido efectuar propaganda por la prensa u otro medio de publicidad en que se haga uso de tales expresiones.

25 Este inciso fue agregado por el N° 14 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

Las infracciones a este artículo se sancionarán con las penas que contempla el artículo 3º del decreto ley N° 280, de 1974.

En todo caso si a consecuencia de estas actividades ilegales, el público sufre perjuicio de cualquier naturaleza, los responsables serán castigados con las penas establecidas en el artículo 467 del Código Penal, aumentadas en un grado.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones pondrá los antecedentes a disposición de la Fiscalía Nacional Económica para que ésta, si fuere procedente, inicie las acciones pertinentes, sin perjuicio de la acción pública para denunciar estos delitos.

Cuando a juicio de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, pueda presumirse que existe una infracción a lo dispuesto en este artículo, ella tendrá respecto de los presuntos infractores las mismas facultades de inspección que su ley orgánica le confiere para con las instituciones fiscalizadas.

Cualquier persona u organismo público o privado que tome conocimiento de alguna infracción a lo dispuesto en este artículo, podrá también efectuar la denuncia correspondiente a la Superintendencia.

Artículo 26.— Las Administradoras de Fondos de Pensiones no podrán efectuar publicidad alguna con anterioridad a la fecha que inicien sus actividades de atención al público.

Toda publicidad o promoción de sus actividades que efectúen estas entidades deberá proporcionar al público la información mínima acerca de su capital, inversiones, rentabilidad, comisiones y oficinas, agencias o sucursales, de acuerdo a las normas generales que fije la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, las que deberán velar porque aquella esté dirigida a proporcionar información que no induzca a equívocos o a confusiones, ya sea en cuanto a la realidad institucional o patrimonial o a los fines y fundamentos del Sistema.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones podrá obligar a las Administradoras a modificar o suspender su publicidad cuando ésta no se ajuste a las normas generales que hubiere dictado. Si una Administradora infringiere más de dos veces, en un período de seis meses, las normas de publicidad dictadas por la Superintendencia, no podrá reiniciarla sin previa autorización de dicho organismo contralor.(26).

Las Administradoras de Fondos de Pensiones deberán mantener en sus oficinas, en un lugar de fácil acceso al público, un extracto disponible que contenga la siguiente información:

1. Antecedentes de la Institución:
 - a) Razón social;
 - b) Domicilio;
 - c) Fecha de escritura de constitución, resolución que autorizó su existencia, e inscripción en el Registro de Comercio;
 - d) Directorio y Gerente General; y
 - e) Agencias y Sucursales.
2. Balance General del último ejercicio y los estados de situación que determine la Superintendencia de Ad-

26 El artículo 26 fue modificado, en la forma transcrita, por el N° 15 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

ministradoras de Fondos de Pensiones. En todo caso, deberán mantener a disposición del público los dos últimos estados de situación.

3. Monto del capital, del Fondo de Pensiones, de la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad y del Encaje.
4. Valor de las cuotas del Fondo de Pensiones.
5. Monto de las comisiones que cobra.
6. Composición de la cartera de inversión del Fondo de Pensiones.
7. Tabla que contenga las cotizaciones para financiar las pensiones de invalidez y sobrevivencia a que se refiere el artículo 18.

Estos antecedentes deberán ser actualizados mensualmente dentro de los primeros cinco días de cada mes.

Artículo 27.— La Administradora deberá llevar contabilidad separada del patrimonio del Fondo de Pensiones.

Artículo 28.— La Administradora tendrá derecho a una retribución establecida sobre la base de comisiones de cargo de los afiliados, las que serán deducidas de las respectivas cuentas individuales.

Artículo 29.— Las comisiones serán establecidas libremente por cada Administradora, con carácter uniforme para todos sus afiliados.

Sólo podrán estar sujetos a cobro de comisiones el depósito de las cotizaciones periódicas, la mantención de un saldo en la cuenta individual, la transferencia de dicho saldo desde otra Administradora y los retiros parciales efectuados en conformidad a lo indicado en el artículo 66.

Las comisiones sólo podrán establecerse en base a una suma fija por operación o período de tiempo, a porcentajes de los valores involucrados o utilizando ambos sistemas a la vez.

Todo cambio en el monto de las comisiones deberá ser anunciado con noventa días de anticipación, a lo menos, a la fecha en que debe entrar en vigencia.(27).

No podrán cobrarse comisiones por la mantención de un saldo en la cuenta individual a los trabajadores dependientes que no se encuentren cotizando. A los trabajadores independientes no podrá cobrárseles comisiones de monto fijo por la mantención de un saldo en cuenta individual, después de transcurridos doce meses consecutivos en que no hubieren efectuado cotizaciones en la cuenta del afiliado.(28).

Artículo 30.— La razón social de las Administradoras deberá comprender la frase "Administradora de Fondos de Pensiones" o la sigla "A.F.P." y no podrá incluir nombres o siglas de personas naturales o jurídicas existentes, o nombres de fantasía que, a juicio de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, puedan inducir a equívocos respecto de la responsabilidad patrimonial o administrativa de ellas.(29).

27 Este inciso fue modificado por el N° 3 del Art. 30 de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.

28 Este inciso fue reemplazado, en la forma que se indica, por el N° 4 del Art. 30 de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.

29 El artículo 30 fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 17 del Art. 10 del D.L. 3.626, de 21.2.81.

Artículo 31.— La Administradora deberá proporcionar al afiliado, al momento de su incorporación, una libreta en la que se estampará cada vez que éste lo solicite, el número de cuotas registradas en su cuenta individual y su valor a la fecha. La Administradora, cada tres meses, a lo menos, deberá comunicar a cada uno de sus afiliados, a su domicilio, todos los movimientos registrados en su cuenta individual, con indicación del número de cuotas registradas, su valor y la fecha del asiento.(30).

Artículo 32.— Todo afiliado podrá transferir el valor de sus cuotas a otra Administradora de Fondos de Pensiones previo aviso dado a la que se encuentra cotizando y a su empleador, cuando correspondiere, con treinta días de anticipación, a lo menos, a la fecha en que deban enterarse las cotizaciones del mes en que se dé el aviso.

El traspaso de los valores que correspondan a cotizaciones adeudadas por el empleador y no pagadas a la fecha del traspaso a que se refiere el inciso anterior, se efectuará tan pronto éstas hayan sido percibidas por la Administradora de origen.(31).

Artículo 33.— El Fondo de Pensiones es un patrimonio independiente y diverso del patrimonio de la Administradora, sin que ésta tenga dominio sobre aquél.

El Fondo de Pensiones estará constituido por las cotizaciones y aportes establecidos en los artículos 17 y 21, sus inversiones y las rentabilidades de éstas, deducidas las comisiones de la Administradora.

Artículo 34.— Los bienes y derechos que componen el patrimonio de los Fondos de Pensiones serán inembargables y estarán destinados sólo a generar prestaciones de acuerdo a las disposiciones de la presente ley.

En caso de quiebra de la Administradora, el Fondo será administrado y liquidado de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 43.

Artículo 35.— El valor del Fondo de Pensiones se expresará en cuotas de igual monto y características, las que serán inembargables.(32).

El valor de la cuota se determinará diariamente sobre la base del valor de las inversiones, deducidas las comisiones en la forma que señale el reglamento de esta ley.

Artículo 36.— Se entiende por rentabilidad promedio mensual de un Fondo, el porcentaje de variación del valor promedio diario de las cuotas del respectivo Fondo en un mes calendario, respecto al valor promedio diario de éstas en el mes anterior.

La rentabilidad promedio mensual de todos los Fondos se determinará calculando el promedio ponderado de la rentabilidad de todos ellos, de acuerdo a la

30 Este artículo fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 18 del Art. 10 del D.L. 3.626, de 21.2.81.

31 El artículo 32 fue modificado, como aparece en el texto, por los N°s 19 y 20 del Art. 10 del D.L. 3.626, de 21.2.81.

32 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 21 del Art. 10 del D.L. 3.626, de 21.2.81.

proporción que represente el valor total de las cuotas de cada uno, en relación con el valor de las cuotas de todos los Fondos, al último día del mes anterior. En todo caso, la proporción antes mencionada no podrá superar el resultado de la división de dos por el número de Fondos existentes. Si uno o más Fondos excediesen el resultado antes señalado, la suma de estos remanentes será repartida proporcionalmente entre los demás Fondos, a prorrata del valor total de la cuota de cada uno de ellos, excluidos los Fondos excedidos. Si en virtud de lo anterior un Fondo supera dicho resultado deberá repetirse el procedimiento, tantas veces como sea necesario.

Se entenderá por rentabilidad promedio de los últimos doce meses a la suma de las rentabilidades promedio mensual de los últimos doce meses, incluido el mes para el cual se efectúe el cálculo a que se refiere el artículo 37, dividida por doce. (33).

Artículo 37.— Cada Administradora será responsable de que el Fondo genere mensualmente una rentabilidad promedio de los últimos doce meses no menor a la que resulte inferior entre:

a) La rentabilidad promedio de los últimos doce meses de todos los Fondos, menos dos puntos porcentuales, y

b) El cincuenta por ciento de la rentabilidad promedio de los últimos doce meses de todos los Fondos.

A aquellas Administradoras que cuente con menos de doce meses de funcionamiento no les será aplicable lo dispuesto en el inciso anterior, siendo éstas responsables de que el Fondo respectivo genere una rentabilidad promedio de los meses de su funcionamiento no menor a la que resulte inferior entre las señaladas en las letras a) y b) del inciso primero.

La rentabilidad mínima a que se refieren los incisos anteriores estará asegurada por los mecanismos y en la forma descrita en los artículos 38, 39 y 40 y en el orden allí contemplado. (34).

Artículo 38.— Con el objeto de garantizar la rentabilidad mínima a que se refiere el artículo anterior, existirá una "Reserva de Fluctuación de Rentabilidad" que será parte del Fondo y el encaje de propiedad de la Administradora a que se refiere el artículo 40. (35).

Artículo 39.— La Reserva de Fluctuación de Rentabilidad se formará con los excesos de rentabilidad promedio de los últimos doce meses del respectivo Fondo que en un mes exceda la rentabilidad promedio de los últimos doce meses de todos los Fondos en más de dos puntos o en más del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad y usando la cantidad que resulte mayor entre ambas. Esta Reserva estará expresada en cuotas del respectivo Fondo de Pensiones.

33 Este artículo fue reemplazado por el que se indica, por el N° 1 del artículo único de la Ley N° 18.481, de 24.12.85.

34 Este artículo fue reemplazado por el que se indica, por el N° 2 del artículo único de la Ley N° 18.481, de 24.12.85.

35 Este artículo fue reemplazado, en la forma transcrita por el N° 24 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

El Saldo de la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad sólo tendrá los siguientes destinos:

1. Cubrir la diferencia entre la rentabilidad promedio mínima definida en el artículo 37 y la rentabilidad efectiva del Fondo, en caso de que esta última fuere menor.

2. Incrementar, en la oportunidad que la Administradora establezca, la rentabilidad del Fondo en un mes determinado hasta alcanzar la cantidad mayor entre:

a) La rentabilidad promedio de los últimos doce meses de todos los Fondos más dos puntos, y

b) La rentabilidad promedio de los últimos doce meses de todos los Fondos más el cincuenta por ciento.

Esta aplicación sólo puede efectuarse por las cantidades en que la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad supere el cinco por ciento del valor del Fondo.

3. Cuando los recursos acumulados en la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad superen por más de dos años el cinco por ciento del valor del Fondo, el exceso sobre dicho porcentaje deberá obligatoriamente abonarse a las cuentas individuales de los afiliados, sea cual fuere la rentabilidad obtenida.

4. Abonar al Fondo el saldo total de la Reserva, a la fecha de liquidación o disolución de la Administradora. (36).

Artículo 40.— La Administradora deberá mantener un activo equivalente, a lo menos, a un uno por ciento del Fondo, deducido el valor de las inversiones en cuotas de otros Fondos y de las inversiones en títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile, con vencimiento dentro de los treinta días contados desde la adquisición por parte de la Administradora y que se mantengan en custodia. (37).

Este activo, que se denominará encaje para todos los efectos de esta ley, tendrá por objeto responder de la rentabilidad mínima a que se refiere el artículo 37, y se calculará diariamente de acuerdo al promedio del valor del Fondo durante los quince días corridos anteriores y deberá ser invertido en instrumentos financieros según las instrucciones que imparta el Banco Central de Chile. (37).

Los títulos representativos del Encaje serán inembargables.

Se aplicará lo dispuesto en el artículo 42 a la Administradora que no mantuviere el mínimo del Encaje necesario y apercibida para enterarlo no lo hiciere dentro del plazo que se le señalare, que no podrá ser inferior a quince días.

Igualmente, se aplicará dicha disposición a la Administradora que fuere sorprendida más de dos veces durante un mes calendario, en una situación de déficit de Encaje.

En todo caso, por cada día en que tuviere déficit de Encaje, incurrirá en una multa a beneficio fiscal,

36 Este artículo fue reemplazado por el que se indica, por el N° 3 del artículo único de la Ley N° 18.481, de 24.12.85.

37 Los incisos 1° y 2° del artículo 40 fueron reemplazados, en la forma transcrita, por el N° 26 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81 y por el N° 5 del Art. 3° de la Ley N° 18.225 de 28.6.83.

equivalente a dicho déficit, que será aplicada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

De la aplicación de esta multa, podrá reclamarse en la forma establecida en el artículo 94, N° 8.

Artículo 41.— Derogado.(38).

Artículo 42.— En el caso que la rentabilidad de un Fondo durante un mes fuere inferior a la rentabilidad mensual mínima señalada en el artículo 37, y esa diferencia no pudiese ser cubierta con la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, la Administradora deberá enterar la diferencia dentro del plazo de cinco días.

Para ello podrá aplicar recursos del Encaje establecido en el artículo 40 y en ese evento, deberá reponer dicho activo dentro del plazo de quince días. (39).

Si aplicados los recursos de Reserva de Fluctuación de Rentabilidad y del Encaje no se enterare la rentabilidad mínima señalada en el artículo 37, el Estado complementará la diferencia (39).

Se disolverá por el sólo Ministerio de la Ley la Administradora que no hubiere enterado la diferencia de rentabilidad o repuesto el Encaje, transcurridos los plazos establecidos en este artículo.

En la liquidación de la Administradora, el Estado concurrirá como acreedor por los pagos que hubiere efectuado de acuerdo al inciso tercero y su crédito se considerará de primera clase y gozará del privilegio establecido en el artículo 2472, N° 6 del Código Civil (*).

Producida la disolución o quiebra de la Sociedad sus afiliados deberán incorporarse, dentro del plazo de noventa días, a otra Administradora de Fondos de Pensiones. Si no lo hicieren, el liquidador transferirá los saldos de las cuentas a la Administradora que se determine de acuerdo a lo que disponga el reglamento.

Artículo 43.— Disuelta la Administradora por cualquier causa, la liquidación del Fondo de Pensiones y de la Sociedad será practicada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones la que estará investida de todas las facultades necesarias para la adecuada realización de los bienes del Fondo.

Durante el proceso de liquidación del Fondo, la Administradora podrá continuar con las operaciones que señala esta ley respecto de los afiliados que no se hubieren incorporado en otra entidad, de acuerdo a lo que dispone el inciso final del artículo 42, aunque la sociedad se encuentre en liquidación.

Terminado el proceso de liquidación, el liquidador transferirá las cuotas representativas del saldo de la cuenta de cada afiliado a la Administradora a que cada uno de ellos se hubiere incorporado o se incorpore, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo anterior.

Subsistirá la obligación del Estado establecida en el inciso tercero del artículo 42 hasta el momento en que se produzca la transferencia señalada en el inciso anterior.

(*) El Art. 2472 N° 6 del Código Civil fue sustituido por el Art. 261 de la ley 18.175, de 28.10.82.

38 El artículo 41 fue derogado por el N° 27 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

39 Los incisos 2° y 3° del artículo 42 fueron modificados, como aparecen en el texto, por el N° 28 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

No obstante si la disolución se produjere por fusión de dos o más Administradoras, no procederá la liquidación de ellas ni la de sus respectivos Fondos de Pensiones, ni será aplicable lo dispuesto en el inciso final del artículo 42.

En caso de fusión, la autorización de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones deberá publicarse en el Diario Oficial dentro del plazo de quince días contado desde su otorgamiento y producirá el efecto de fusionar las sociedades y los fondos de pensiones respectivos a los sesenta días de verificada la publicación, sin perjuicio del cumplimiento de los demás trámites que establece la ley.

La publicación deberá contener, además, el monto de las comisiones y cotizaciones adicionales que haya establecido la entidad resultante de la fusión.

La fusión no podrá producir disminución de saldo en la cuenta individual de los afiliados.(40).

Artículo 44.— Los títulos representativos de a lo menos el noventa por ciento del valor del Fondo de Pensiones y del encaje deberán mantenerse, en todo momento, en custodia del Banco Central de Chile o en las instituciones que éste autorice.

El Consejo Monetario, o el organismo que lo reemplace, fijará las tarifas que el Banco Central de Chile podrá cobrar por las distintas labores que le signifique el mantenimiento de la custodia.

En el caso de las instituciones que el Banco Central autorice para mantener la custodia antes mencionada, las tarifas de las respectivas labores se fijarán libremente entre la Administradora y la institución autorizada.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones comunicará al Banco Central de Chile, por lo menos una vez al mes, el valor de la cartera que cada Administradora debe tener en depósito de acuerdo con el inciso primero.

El depositario no podrá autorizar el retiro de los títulos depositados en custodia si con ello deja de cumplirse la proporción mínima establecida en el inciso primero.

La enajenación o cesión, de un título de propiedad de un Fondo, solamente podrá efectuarse por la Administradora mediante la entrega del respectivo título y su endoso, y sin éstos, no producirá efecto alguno.

Si el título fuere nominativo, deberá, además, notificarse al emisor.

El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el inciso primero hará incurrir a la Administradora en una multa a beneficio fiscal, que aplicará la Superintendencia y cuyo monto no podrá ser inferior al veinte por ciento de la cantidad que faltare para completar el depósito a que se refiere el inciso mencionado, ni superior al equivalente de la totalidad de dicha cantidad. (41).

La Administradora que fuere sorprendida en el incumplimiento referido en el inciso precedente más de dos veces en el término de seis meses, se disolverá por el solo ministerio de la ley.

40 Los incisos 5° y siguientes del artículo 43 fueron agregados por la letra b) del Art. 2° de la Ley 18.137, de 5.7.82.

41 El inciso 8° del artículo 44 fue reemplazado, como aparece en el texto, por el N° 1 del Art. único de la ley 18.086, de 31.12.81.

El Banco Central de Chile podrá establecer, mediante normas de carácter general, un porcentaje inferior al señalado en el inciso primero, durante los tres primeros meses de operación de un Fondo de Pensiones.

En caso de extravío de un título representativo de una inversión del Fondo, la Administradora no podrá obtener un duplicado sin comunicarlo previamente a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. La infracción a lo señalado en este inciso, será sancionada con multa de hasta el ciento por ciento del valor del documento cuyo duplicado se obtuvo. Igual sanción podrá ser aplicada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras o por la Superintendencia de Valores y Seguros, según corresponda, a los emisores, endosantes o avalistas de los documentos que no exigieren en forma previa al otorgamiento del duplicado o del nuevo endoso u otorgamiento de aval, que se les acredite la comunicación referida.(42).

Artículo 45.— Las inversiones que se realicen con los recursos de un Fondo de Pensiones deberán tener como únicos objetivos la obtención de adecuadas rentabilidad y seguridad. Todo otro objetivo que se pretenda fijar a tales inversiones se considerará contrario a los intereses de los Fondos de Pensiones.

Los recursos del Fondo, sin perjuicio de los depósitos en cuenta corriente a que se refiere el artículo 46, deberán ser invertidos en:

- a) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile y letras de crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanización; (43)
- b) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras;
- c) Títulos garantizados por instituciones financieras;
- d) Letras de créditos emitidas por instituciones financieras;
- e) Bonos de empresas públicas y privadas;
- f) Cuotas de otros Fondos de Pensiones, y
- g) Acciones de sociedades anónimas abiertas, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106.

Las instituciones financieras a que se refieren las letras b), c) y d) deberán estar constituidas legalmente en Chile o autorizadas para funcionar en el país; las empresas referidas en las letras e) y g) deberán estar constituidas legalmente en Chile. Todos los instrumentos señalados en las letras b), c), d) y e) del inciso anterior, deberán estar clasificados en alguna categoría de las señaladas en el artículo 104.

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

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

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

Corresponderá al Banco Central de Chile determinar la diversificación de las inversiones entre los distintos tipos genéricos de ellas y el plazo promedio ponderado de las inversiones que con recursos de los Fondos se realicen en instrumentos de renta fija.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, el Banco Central de Chile no podrá establecer límites mínimos para las inversiones señaladas en el inciso segundo. Sólo podrá fijar límites máximos de inversión, los cuales no podrán ser inferiores a los siguientes: treinta por ciento para la suma de las inversiones que se indican en las letras b) y c), cuando su plazo de vencimiento no sea superior a un año, porcentaje que puede aumentarse a un cuarenta por ciento, si al menos una cuarta parte de éste es invertida en instrumentos cuyo plazo de vencimiento sea superior a un año; cuarenta por ciento para las inversiones de la letra d); treinta por ciento para las inversiones de la letra e); veinte por ciento para las inversiones de la letra f), y diez por ciento para las inversiones de la letra g).

Con todo, la suma de las inversiones que se realicen con los recursos de un Fondo en los instrumentos señalados en la letra a) y las inversiones de la letra g) de este artículo, no podrán exceder, respectivamente, del cincuenta por ciento y del treinta por ciento, del valor total del fondo inversionista. (44).

Artículo 45 bis.— Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos en acciones de las siguientes sociedades anónimas:

- a) Administradoras de Fondos de Pensiones;
- b) Compañías de Seguros de Vida;
- c) Administradoras de Fondos Mutuos;
- d) Sociedades cuyo capital contable neto consolidado represente, como proporción de su patrimonio consolidado, menos de un noventa y cinco por ciento, salvo que se trate de instituciones financieras, las que en todo caso deberán cumplir en forma permanente con los requisitos establecidos en la Ley General de Bancos;
- e) Sociedades en que una persona, directamente o por intermedio de otras personas relacionadas, concentre más de un veinte por ciento de sus acciones suscritas;
- f) Sociedades que tengan menos del cincuenta por ciento de sus acciones suscritas en poder de accionistas minoritarios;
- g) Sociedades que no cumplan con el requisito de que a lo menos el quince por ciento de sus acciones estén suscritas por más de cien accionistas no relacionados

42 El artículo 44 fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 29 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81. Además, en este texto se corrigió el error señalado en la rectificación publicada en el Diario Oficial de 26.2.81.

43 La letra a) fue sustituida, en la forma transcrita, por el N° 4 del artículo único de la Ley 18.481, de 24.12.85.

44 El artículo 45 fue sustituido, en la forma transcrita, por el N° 1 del artículo 1° de la ley N° 18.398, de 24.1.85. Esta ley rige según su Art. 2° desde el 24.5.85.

entre sí, cada uno de los cuales deberá ser dueño de un mínimo equivalente a cien Unidades de Fomento en acciones, según el valor que se les haya fijado en el último balance.

No obstante lo dispuesto en las letras e), f) y g) precedentes, con los recursos de los Fondos de Pensiones se podrán realizar inversiones en acciones de sociedades anónimas abiertas, en las que el Fisco, directamente o por intermedio de empresas del Estado, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, tuviere el cincuenta por ciento o más de las acciones suscritas, siempre que aquél o éstas, según el caso, vendan o se comprometan a vender el treinta por ciento de las acciones de la sociedad, suscribiendo el compromiso de desconcentración correspondiente, celebrado conforme a las normas de los artículos 123 y siguientes de esta ley, en la cual deberá, además, precisarse el plazo para la desconcentración de un veinticinco por ciento de las acciones de la sociedad. Si el Fisco, o las instituciones antes nombradas, redujere o se comprometiére a reducir su participación en la propiedad accionaria de una sociedad determinada en un porcentaje superior al 30 por ciento, el resultado de dicha reducción o promesa de reducción constituirá su límite máximo de concentración permitido.

En todo caso, mientras el Fisco o las instituciones nombradas mantengan un porcentaje superior al cincuenta por ciento de las acciones suscritas de una determinada sociedad, el resto de las acciones deberá estar en poder de accionistas minoritarios, y el quince por ciento de las acciones de la misma sociedad, en virtud del respectivo compromiso de desconcentración, deberá estar suscrito por más de cien accionistas no relacionados, en la forma prevista en la letra g) de este artículo, computándose en dicho quince por ciento, las acciones que hayan sido adquiridas con los recursos de algún Fondo de Pensiones.

Las adecuaciones de estatutos a que se refiere el artículo 113 deberán sujetarse, en el caso de las sociedades a que se refiere el inciso segundo, a la normativa que se contempla en los dos incisos precedentes. (45).

Las Administradoras no podrán ser propietarias de acciones que puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos; si las tuvieren, deberán enajenarlas en un plazo máximo de un año, a contar de la fecha de publicación del acuerdo por el cual la Comisión Clasificadora de Riesgo las hubiere aprobado.

Lo señalado en el inciso precedente no se aplicará a las inversiones que deban realizar las Administradoras para constituir el encaje establecido en el artículo 40.

Mientras subsistan acciones de una sociedad en poder de las Administradoras no se podrán adquirir con recursos de los Fondos de Pensiones acciones de esa misma sociedad, salvo lo dispuesto en el inciso anterior.

Las Administradoras deberán concurrir a las Juntas de Accionistas de las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos del Fondo respectivo, representadas por sus gerentes o por mandatarios especiales designados por su directorio, no pudiendo los gerentes ni los mandatarios especiales actuar con poderes distintos

de aquellos que la Administradora les confiera. En tales juntas deberán siempre pronunciarse respecto de los acuerdos que se adopten y se deberá dejar constancia de sus votos en las actas respectivas. Las contravenciones de las Administradoras a estas exigencias serán sancionadas en la forma prescrita en el N° 8 del artículo 94.

Las Administradoras deberán realizar todas las gestiones que sean necesarias y con la diligencia que emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la administración de las empresas en que se hayan invertido recursos de los Fondos, con el objeto de velar por la adecuada rentabilidad de sus inversiones, respondiendo hasta de la culpa leve por los perjuicios que el no cumplimiento de ello causare al Fondo bajo su administración.

Las Administradoras podrán demandar la indemnización de los perjuicios causados al Fondo por infracción a lo establecido en el artículo 13 de la ley N° 18.045, aun cuando estuvieren en conocimiento de la información reservada.

Los directores de una Administradora de Fondos de Pensiones, sus gerentes, administradores y, en general, cualquiera persona que en razón de su cargo o posición tenga acceso a información de las inversiones de los recursos de un Fondo que aún no haya sido divulgada oficialmente al mercado y que por su naturaleza sea capaz de influir en las cotizaciones de los valores de dichas inversiones deberán guardar estricta reserva respecto de esa información.

Asimismo, se prohíbe a las personas mencionadas en el inciso anterior valerse directa o indirectamente de la información reservada, para obtener para sí o para otros, distintos del Fondo de Pensiones, ventajas mediante la compra o venta de valores.

Las personas a que se refieren los incisos anteriores, que actúen en contravención a lo establecido precedentemente, serán sancionadas con una multa a beneficio fiscal que aplicará la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, en la forma que establece el N° 8 del artículo 94, por un monto de hasta quinientas Unidades de Fomento, la que en caso de reiteración podrá elevarse al doble.

En los casos en que la conducta sancionada hubiere significado un perjuicio para el Fondo de Pensiones, tanto la Administradora como la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones podrán demandar al infractor a fin de que éste indemnice dicho perjuicio, ante el juez de letras correspondiente, el que conocerá de la acción de acuerdo al procedimiento sumario establecido en el Título XI del Libro III del Código de Procedimiento Civil. (46).

Artículo 46.— La Administradora mantendrá cuentas corrientes bancarias destinadas exclusivamente a los recursos del Fondo de Pensiones.

En dichas cuentas deberán depositarse la totalidad de las cotizaciones de los afiliados, el producto de las inversiones del Fondo y las transferencias del Encaje.

45 Los incisos 2° y 3° del artículo 45 bis, fueron modificados, como aparece en el texto, por el N° 2 del Art. 1° de la Ley 18.420, de 5.7.85.

46 El artículo 45 bis fue agregado por el N° 2 del artículo 1° de la Ley N° 18.398, de 24.1.85.

De dichas cuentas sólo podrán efectuarse giros destinados a la adquisición de títulos para el Fondo; al pago de las prestaciones, comisiones, transferencias y traspa- sos que establece esta ley. (47).

Artículo 47.— Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45, los depósitos en cuenta corriente y a plazo y las inversiones con recursos de un Fondo en títulos emitidos por entidades financieras o garantizadas por ellas, no podrán exceder como proporción del respectivo Fondo, al producto entre los siguientes factores:

a) Un múltiplo único para todas las instituciones financieras fijado por el Banco Central de Chile;

b) La proporción que represente el patrimonio de esa entidad financiera respecto de la suma de los patrimonios de todas las instituciones financieras, y

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

Este último valor se reemplazará por dos veces el patrimonio de la entidad de que se trate más un tercio de las letras de crédito por ella emitidas, siempre y cuando el resultado de esta suma supere tres veces el patrimonio de la misma institución y que sólo se invierta en letras de crédito o se deposite en cuentas corrientes de esa institución. La suma de las inversiones en una sola entidad financiera tampoco podrá representar más del quince por ciento del valor total del respectivo Fondo. (48).

Las inversiones con recursos de un Fondo en bonos emitidos por una misma empresa no podrán exceder a la diferencia entre el producto de los factores que se señalan a continuación y el monto invertido con recursos de éste en bonos emitidos por sociedades filiales de dicha empresa. Los factores a considerar son: a) un múltiplo único, para todas las sociedades emisoras de bonos fijado por el Banco Central de Chile; b) el capital contable neto consolidado de la sociedad emisora; c) la proporción que represente el valor de dicho Fondo de Pensiones respecto a la suma del valor de todos los Fondos de Pensiones, y d) el factor de riesgo promedio ponderado de la empresa de que se trate. Sin perjuicio de lo anterior, la inversión en bonos de una misma serie no podrá exceder del veinte por ciento de ella.

En ningún caso se podrán realizar inversiones con recursos de un Fondo en instrumentos clasificados en las categorías D y E, a que se refiere el artículo 104.

Las inversiones que con recursos de un Fondo se realicen en cuotas de otros Fondos, no podrán exceder del cinco por ciento del valor total del Fondo inversionista.

Del mismo modo, las inversiones con recursos de un Fondo en acciones ordinarias o preferidas de una sociedad anónima abierta no podrán exceder del cinco

por ciento del total de las acciones suscritas de dicha sociedad. Además, el límite de inversión con recursos de un Fondo en acciones de una nueva emisión será de cinco por ciento del monto a suscribir, del cual a lo menos el cincuenta por ciento deberá encontrarse pagado. En el caso de las sociedades anónimas bancarias o financieras, los límites a que se refiere este inciso serán del dos y medio por ciento. (49).

Si el derecho a suscribir acciones de pago de una nueva emisión naciera de la calidad de accionista que tenga el Fondo, el límite anterior será del cinco por ciento del total de dicha emisión.

En todo caso, la suma de las inversiones en bonos y acciones ordinarias o preferidas, de una misma sociedad, no podrá representar más del cinco por ciento del valor total del respectivo Fondo.

Las inversiones con los recursos de un Fondo en instrumentos financieros emitidos en conformidad a un compromiso de desconcentración de aquellos a que se refieren los artículos 123 y siguientes de esta ley, se considerarán dentro del margen de inversión establecido para la sociedad emisora de las acciones que se pueden adquirir en virtud de dicho compromiso.

Los límites de inversión en instituciones financieras, empresas o sociedades anónimas abiertas a que se refieren los incisos precedentes, para un determinado Fondo de Pensiones, se rebajarán a la mitad en el caso de tratarse de sociedades accionistas de la Administradora de Fondos de Pensiones o de personas relacionadas directa o indirectamente con los accionistas directores o ejecutivos de la Administradora de ese Fondo. Cuando dos o más Fondos sean administrados por sociedades relacionadas entre sí, se entenderá que estos límites rigen para la suma de las inversiones de todos los Fondos administrados por sociedades relacionadas. Sin perjuicio de lo anterior, no se podrá invertir con recursos de un Fondo en acciones de una sociedad accionista de la Administradora de ese Fondo.

En el evento de que, por cualquier causa, una inversión realizada con recursos del Fondo de Pensiones sobrepase los límites o deje de cumplir los requisitos establecidos para su procedencia, el exceso deberá ser contabilizado en una cuenta especial en el Fondo afectado y la Administradora correspondiente no podrá realizar nuevas inversiones en los mismos instrumentos mientras dicha situación se mantenga. Lo anterior es sin perjuicio de la facultad del Superintendente para aplicar las sanciones administrativas que en la especie procedan. El reglamento establecerá el procedimiento y los plazos para enajenar o mantener los excesos de inversión no autorizada, atendiendo a si el incumplimiento de límites o requisitos afecta a todos los Fondos de Pensiones o a alguno de ellos en particular; o si se debe a una variación en la calificación que practique la Comisión Clasificadora de Riesgo o a la disminución de un límite de monto fijo o porcentual; o a la magnitud del incumplimiento, a su transitoriedad o permanencia; o finalmente, atendiendo a sus causas y, en este último caso, a si el incumplimiento de los límites fijados se debe a conductas del emisor.

47 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 31 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

48 Este inciso fue sustituido, en la forma transcrita, por el N° 5 del artículo único de la Ley N° 18.481, de 24.12.85.

49 Este inciso fue modificado por el N° 3 del Art. 1° de la Ley 18.420, de 5.7.85.

El múltiplo único a que se refiere la letra a) del inciso primero no podrá ser inferior a 2 ni superior a 6. Asimismo, el múlt., lo único a que se refiere la letra a) del inciso segundo no podrá ser inferior a 0,3 ni superior a 1.

La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras proporcionará mensualmente el cálculo del patrimonio de cada institución financiera sujeta a su fiscalización, a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

La Superintendencia de Valores y Seguros deberá proporcionar trimestralmente a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones el cálculo del patrimonio y del capital contable neto por empresa emisora de bonos, o sociedad anónima abierta cuyas acciones puedan ser adquiridas con recursos de un Fondo de Pensiones. (50).

Artículo 48.— Todas las transacciones de títulos efectuadas con los recursos de un Fondo de Pensiones deberán hacerse en un mercado secundario formal.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, con los recursos de los Fondos de Pensiones se podrán adquirir los instrumentos a que se refieren las letras a), e) y g) y los seriados comprendidos en las letras b) y c) del artículo 45, en el mercado primario formal definido en el presente artículo, cuando estos instrumentos no se hubieren transado anteriormente.

Las inversiones con recursos de un Fondo en instrumentos únicos emitidos por instituciones financieras que no se hubieren transado anteriormente, podrán ser realizadas directamente en la entidad emisora.

Para los efectos de esta ley se entenderá por:

a) Mercado Primario Formal: Aquel en que los compradores y el emisor participan en la determinación de los precios de los instrumentos ofrecidos al público por primera vez, por intermedio de un agente de valores que actúa por cuenta del emisor, empleando para ello procedimientos previamente determinados y conocidos e información pública conocida, tendientes a garantizar la transparencia de las transacciones que se efectúan en él. Los agentes de valores antes referidos deberán reunir los requisitos establecidos en el Título VI de la ley N° 18.045, sin perjuicio de tener que cumplir, además, los que se establecen en esta ley y su reglamento respecto de las transacciones que se realicen con recursos de los Fondos de Pensiones. También se entenderá por mercado primario formal a la Tesorería General de la República y al Banco Central de Chile, sólo respecto de los instrumentos que ellos emitan.

b) Mercado Secundario Formal: Aquel en que los compradores y vendedores están simultánea y públicamente participando en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él, siempre que diariamente se publiciten el volumen y el precio de las transacciones efectuadas.

c) Instrumentos Únicos: Aquellos emitidos individualmente y que por su naturaleza no son susceptibles de conformar una serie.

50 El Art. 47 fue sustituido por el N° 3 del Art. 1° de la ley N° 18.398, de 24.1.85. Esta ley rige según su Art. 2° desde el 24.5.85.

El Banco Central de Chile determinará cuáles se considerarán mercados secundarios formales para los efectos de esta ley. Corresponderá a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones la determinación de los mercados primarios formales que reúnan los requisitos para que en ellos se realicen transacciones con los recursos de los Fondos de Pensiones, conforme a lo dispuesto en esta ley y su reglamento, como asimismo la fiscalización, tanto de los mercados primarios como de los secundarios exclusivamente respecto de las transacciones que se realicen en ellos con recursos de los Fondos de Pensiones, sin perjuicio de las facultades que corresponden a la Superintendencia de Valores y Seguros. El funcionamiento del mercado primario formal, respecto de los Fondos de Pensiones, será determinado por el reglamento de la presente ley.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones no podrán transar instrumentos financieros, con recursos del Fondo de Pensiones, a precios que sean perjudiciales para éste, considerando los existentes en los mercados formales al momento de efectuarse la transacción. En caso de infracción la diferencia que se produzca a este respecto deberá ser integrada al Fondo por la Administradora correspondiente, pudiendo reclamar el afectado a la Corte de Apelaciones, conforme al procedimiento establecido en el inciso segundo del N° 8 del artículo 94. (51).

Artículo 49.— El Banco Central de Chile podrá establecer, mediante normas de carácter general, proporciones y múltiplos superiores a los que fije de acuerdo a las normas establecidas en los artículos 45 y 47 para los primeros seis meses de operación de un Fondo de Pensiones.

Artículo 50.— El incumplimiento de la Administradora de las obligaciones que le impone la ley, que no tengan señalada una sanción específica, serán sancionadas con multas a beneficio fiscal que aplicará la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, que no podrá exceder de quinientas Unidades de Fomento.

Podrá aplicarse el duplo de la multa en los casos de reiteración de la misma infracción.

TITULO V

De las pensiones de invalidez y de las pensiones de sobrevivencia causadas durante el período de afiliación activa

Artículo 51.— El monto de las pensiones de invalidez y de sobrevivencia, establecidas en el Título II, causadas durante el período de afiliación activa, se fijará en relación al ingreso cubierto por el seguro determinado por cada afiliado de acuerdo a lo establecido en este Título. (52).

51 El Art. 48 fue sustituido por el N° 4 del Art. 1° de la Ley N° 18.398, de 24.1.85. Esta ley rige desde el 24.5.85, según su Art. 2°.

52 Este artículo fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 32 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

Artículo 52.— Para los efectos de esta ley se entenderá por "ingreso base" el promedio de las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas en los últimos doce meses, actualizadas en la forma establecida en el artículo 64 y por "ingreso cubierto por el seguro", la proporción del ingreso base que el o los afiliados activos determinen, vigente al momento de producirse la incapacidad en los términos del artículo 4º o el fallecimiento, en su caso.

Los afiliados podrán fijar el ingreso cubierto por el seguro, el que no podrá ser inferior a un cincuenta por ciento de su ingreso base para aquellos que cuenten con cinco años o menos de cotizaciones en algún sistema previsional; este porcentaje se aumentará en un cinco por ciento por cada cinco años de cotizaciones en cualquier sistema previsional, que excedan del período señalado, hasta enterar un setenta por ciento del ingreso base. El ingreso cubierto por el seguro no podrá exceder del monto del ingreso base. (53).

Artículo 53.— La pensión de invalidez establecida en el artículo 4º, no podrá ser superior al ochenta por ciento del ingreso base. (54).

Artículo 54.— Las pensiones de viudez y orfandad de los distintos beneficiarios causadas por un afiliado fallecido, tendrá la misma relación con el ingreso cubierto por el seguro de éste, que la establecida en el artículo 78.

Artículo 55.— La Administradora será exclusivamente responsable y obligada al pago de las pensiones de invalidez o de sobrevivencia decretadas para sus afiliados que se encuentren cotizando en ella.

La pensión de invalidez se devengará desde la fecha que determine la comisión a que se refiere el artículo 11.

Las pensiones de sobrevivencia serán pagadas por la Administradora en que el causante se encontraba cotizando a la fecha de su muerte y se devengarán a contar desde esta fecha.

En caso de quiebra o de disolución de la Administradora, la obligación del pago será de la Compañía de Seguros en la cual la Administradora tenía contratado el seguro de invalidez y sobrevivencia al momento en que se originaron las pensiones. (55).

Artículo 56.— Se presume de derecho que el afiliado se encontraba cotizando, si su muerte o el hecho que causa la invalidez, se produce en el tiempo en que prestaba servicios, si se trata de un afiliado dependiente, o si hubiere cotizado en el mes calendario anterior a su muerte o al hecho que causa su invalidez, si se trata de un afiliado independiente o desempleado.

Artículo 57.— Si la invalidez se produce en el tiempo en que el afiliado no se encontrare cotizando, podrá

disponer del saldo de su cuenta individual en la forma establecida en el artículo 62. Si la pensión resultante fuere inferior a la pensión mínima de invalidez, el afiliado podrá retirar de su cuenta cuotas mensuales de un monto igual a dicha pensión mínima y agotada la cuenta, operará la garantía estatal en la forma establecida en esta ley.

Si la muerte del afiliado se produce en el tiempo señalado en el inciso anterior, sus beneficiarios tendrán las pensiones de sobrevivencia establecidas en el artículo 72.

Artículo 58.— Para el financiamiento de las pensiones de invalidez y sobrevivencia, la Administradora deberá contratar un seguro del que el afiliado será beneficiario y que deberá ser suficiente para cubrir íntegramente el monto del ingreso cubierto por el seguro. La Administradora deberá comunicar a cada uno de sus afiliados la Compañía de Seguros en la cual hubiere contratado el seguro del cual es beneficiario. (56).

La pensión asegurada deberá ser reajutable en Unidades de Fomento o en otras modalidades que autorice la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.(*)

El contrato no exime a la Administradora de la responsabilidad y obligación señaladas en el artículo 55.

En caso de quiebra o disolución de la Administradora y mientras dure el proceso de liquidación, los recursos provenientes de la cotización adicional a que se refiere el artículo 18 serán inembargables y se destinarán exclusivamente a pagar las primas de los seguros contratados de acuerdo a lo dispuesto en el inciso primero de este artículo, y las pensiones de invalidez y sobrevivencia serán pagadas directamente a los beneficiarios por la respectiva compañía de seguros o por la entidad que señale la o las compañías reaseguradoras que corresponda, si procediere, en conformidad a las normas que establezca el reglamento.

Artículo 59.— En caso de producirse invalidez o la muerte de un afiliado que se encontrare cotizando, se transferirá a la Compañía de Seguros que corresponda la cantidad que resulte menor de entre las siguientes:

- a) El saldo de la cuenta individual del afiliado; y
- b) El capital necesario para pagar las pensiones de sobrevivencia o invalidez que se generen por la muerte o invalidez del afiliado.

Para los efectos señalados en la letra b) anterior, la Administradora deberá estipular en los contratos que celebre con la Compañía de Seguros las bases técnicas por las cuales se determinará la forma de calcular los capitales necesarios para producir las eventuales pensiones de invalidez y sobrevivencia de los afiliados. Estas tablas o bases técnicas deberán ser mantenidas por las Administradoras a disposición del público en la forma señalada en el artículo 26 y comunicadas a sus afiliados a lo menos una vez al año. Al saldo que quedare en la cuenta individual del afiliado después de efectuada la

53 El artículo 52 fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 33 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81 y el inciso 2º fue modificado por el N° 6 del Art. 3º de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.

54 Este artículo fue reemplazado por el que se indica, por el N° 7 del Art. 3º de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.

55 Este inciso fue agregado por el N° 34 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

56 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 35 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

(*) Entiéndase por Superintendencia de Valores y Seguros, según Art. 40 del D.L. 3.538, de 23.12.80

transferencia referida en la letra b), se aplicará lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 72 si se hubiere originado pensión de sobrevivencia. Si se hubiere originado pensión de invalidez, de dicho saldo podrán hacerse retiros periódicos de un monto equivalente a la proporción que represente en relación al monto del capital necesario para generar la pensión respectiva. Esta proporción se determinará por única vez al momento de originarse la pensión. (57).

Artículo 60.— Si se presenta una persona que tenga derecho a obtener pensión de sobrevivencia causada por un afiliado fallecido, excluida de la declaración que se establece en el artículo 5º inciso segundo, el monto de las pensiones determinadas inicialmente deberá repartirse de modo que se incluyan todos los beneficiarios de acuerdo a la ley, concurriendo entre ellos en proporción a los porcentajes que les corresponda de acuerdo a lo establecido en el artículo 78.

Artículo 61.— En el caso que las pensiones de invalidez y sobrevivencia determinadas de acuerdo al procedimiento señalado en los artículos anteriores resultaren inferiores a las respectivas pensiones mínimas, operará la garantía estatal establecida en esta ley y el estado deberá abonar a la Administradora la diferencia.

TITULO VI

De las pensiones de vejez y de las pensiones de sobrevivencia causadas durante la afiliación pasiva

Artículo 62.— Los afiliados que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 3º, podrán disponer de su cuenta individual con el objeto de constituir una pensión de vejez.

A este efecto, cada afiliado podrá optar por una de las siguientes alternativas:

1. Contratar con una Compañía de Seguros un seguro de renta vitalicia, por el cual aquélla se obligue a pagarle una renta mensual hasta que fallezca y a sus beneficiarios señalados en el artículo 5º, pensiones de sobrevivencia, que deberán guardar, respecto de dicha renta vitalicia, una proporción no inferior a la que se establece entre la pensión mínima de sobrevivencia respectiva y la pensión mínima de vejez. En el evento que opte por esta alternativa, la Administradora transferirá a la Compañía de Seguros fondos de la cuenta individual del afiliado, para el pago de la prima correspondiente. (58).
2. Mantener el saldo de su cuenta individual en una Administradora de Fondos de Pensiones y efectuar con cargo a ella, retiros de acuerdo a lo que se establece en los artículos 66 y siguientes.

Artículo 63.— Las modalidades del seguro a que se refiere el N° 1 del artículo anterior, deberán ajustarse a las normas generales que sobre este seguro dicte la

Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.(*)

En todo caso, el contrato deberá tener el carácter de irrevocable y el monto del seguro se expresará en Unidades de Fomento a menos que se pacte otro sistema de reajustabilidad que hubiere sido autorizado por la Superintendencia a que se refiere el inciso anterior.

Artículo 64.— El afiliado que contrate un seguro de acuerdo a lo establecido en el artículo 62, N° 1, que contemple una renta vitalicia no inferior al setenta por ciento del promedio de sus remuneraciones o rentas impositivas mensuales de los últimos diez años, debidamente actualizadas de acuerdo a lo que se dispone en el inciso tercero, podrá disponer libremente del excedente por sobre lo pagado por concepto de prima. En todo caso, el seguro deberá cubrir las eventuales pensiones de sobrevivencia.

El excedente de libre disposición que sea efectivamente retirado, estará afecto a lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 67.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones deberá establecer año a año la actualización de las remuneraciones para los efectos señalados en el inciso primero, las que se sujetarán a las variaciones experimentadas por el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas.

Artículo 65.— El promedio de remuneraciones o rentas impositivas mensuales, será el que resulte de dividir el total de ellas en un determinado período por el número de meses en que por ellas debió cotizarse, debidamente actualizadas de acuerdo a lo dispuesto en el artículo anterior.

Artículo 66.— El afiliado que opte por la alternativa establecida en el N° 2 del artículo 62, podrá retirar anualmente la cantidad expresada en cuotas del Fondo, que resulte de dividir, cada año, el saldo efectivo de su cuenta individual, en el mismo mes calendario en que se acogió a pensión, por la expectativa de vida de su grupo familiar a la fecha en que se efectúe el cálculo anual. (59).

La anualidad que se establezca en conformidad a lo dispuesto en el inciso anterior, se pagará en doce mensualidades.

Si efectuado el cálculo de acuerdo a este artículo, la cuota de retiro mensual resulta inferior a la pensión mínima de vejez establecida en el artículo 73, la cuota deberá ajustarse a esa suma. Agotada la cuenta operará, si procediere, la garantía estatal en los términos establecidos en el artículo 74. (60).

En todo caso, el afiliado podrá optar por retirar una suma inferior.

Artículo 67.— El afiliado que haga uso de la opción contemplada en el N° 2 del artículo 62, podrá optar por hacer retiros extraordinarios, si el saldo de la cuenta individual a la fecha en que se determinen las cuotas de

57 El artículo 59 fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 36 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

58 Este número fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 37 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

(*) Entiéndase por Superintendencia de Valores y Seguros, según Art. 40 del D.L. 3.538, de 23.12.80.

59 Este inciso fue sustituido, en la forma transcrita, por el N° 38 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 23.2.81.

60 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 39 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

retiro mensual a que se refiere el artículo anterior, fuere superior al saldo mínimo requerido. Se entenderá por tal, el que resulte de multiplicar la expectativa de vida del grupo familiar a esa fecha, por el setenta por ciento del promedio anual de las remuneraciones o rentas imponibles mensuales de los últimos diez años anteriores a la fecha de retiro, actualizado en la forma establecida en el artículo 64.

Determinada la cuota de retiro mensual, según el respectivo saldo mínimo, el afiliado podrá retirar la cuota que resulte o una inferior, si así lo desea, y en tal caso, la diferencia entre el saldo mínimo y el saldo efectivo de la cuenta, podrá retirarla total o parcialmente en forma extraordinaria, cuando lo estime conveniente, dentro del año.

Los retiros extraordinarios pagarán un impuesto único cuya tasa se calculará al momento que el afiliado se pensione, aplicando la tabla fijada para el Impuesto Global Complementario, al diez por ciento del monto total que pueda ser objeto de retiro extraordinario, sin que dichos retiros se colacionen con otras rentas del pensionado, para la declaración y pago de cualquier otro impuesto. La tasa de impuesto así determinada, se aplicará sobre el monto de cada retiro extraordinario que efectúe el pensionado. El impuesto resultante deberá ser retenido y enterado en Tesorería por la Administradora. (61).

Artículo 68.— Para los efectos de esta ley se entiende por “expectativa de vida del grupo familiar” de un afiliado a una fecha determinada, la suma de los siguientes términos: (62)

- a) La expectativa de vida del afiliado a esa fecha; y
- b) La suma de los períodos que excedan a la expectativa de vida del afiliado y por los cuales los beneficiarios de pensión de sobrevivencia tendrán derecho a percibirlas, ponderando cada uno de dichos períodos por la proporción establecida entre las correspondientes pensiones mínimas de sobrevivencia y la pensión mínima de vejez, de acuerdo a lo definido en el artículo 78. Para determinar los períodos adicionales se utilizarán, cuando sea procedente, las expectativas de vida de los distintos beneficiarios.

La expectativa de vida para estos efectos, será determinada por Tablas que confeccionará anualmente la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio. (*)

Artículo 69.— El afiliado que opte por la alternativa prevista en el artículo 62 N° 2, podrá, en cualquier momento, acogerse a lo dispuesto en los artículos 62 N° 1 y 64. El afiliado no podrá optar por la alternativa señalada en el artículo 62, N° 1, si la renta mensual vitalicia a convenirse, fuere inferior a la pensión mínima establecida en el artículo 73. (63).

61 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 40 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

62 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 41 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

(*) Entiéndase por Superintendencia de Valores y Seguros, según el Art. 40 del D.L. 3.538, de 23.12.80.

63 Este artículo fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 42, del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81

Artículo 70.— El afiliado que estuviere acogido a pensión de vejez o invalidez y continuare trabajando como trabajador dependiente, sin perjuicio de percibir la respectiva pensión, deberá efectuar la cotización a que se refiere el artículo 17 y la cotización para salud que establece el artículo 84.

Esta última se calculará sobre las remuneraciones del trabajador considerándose, sólo para estos efectos, como límite máximo imponible el señalado en el artículo 16, deducido el monto de la pensión que estuviere percibiendo. Estos trabajadores no efectuarán la cotización establecida en el artículo 18 de esta ley y les serán aplicables las siguientes normas especiales: (64)

1. Si el afiliado hubiere optado por la alternativa del número 2 del artículo 62, la cotización establecida en el artículo 17 se integrará a su cuenta individual de la cual esté efectuando retiros;
2. Si el afiliado fuere pensionado por invalidez o si hubiere optado por la alternativa del número 1 del artículo 62, la cotización establecida en el artículo 17 se integrará en la nueva cuenta individual del afiliado, en la Administradora que elija, de acuerdo con las normas generales establecidas en este decreto ley. Una vez al año, en el mismo mes calendario en que se acogió a pensión, podrá el afiliado transferir el saldo de esta cuenta a una Compañía de Seguros a fin de contratar un nuevo seguro de renta vitalicia en conformidad al artículo 62 número 1, o integrarlo a la Compañía de Seguros que le estuviere pagando la renta vitalicia, repactando el monto de ésta, o pactar retiros en conformidad al artículo 62, número 2. (65).

Artículo 71.— El afiliado podrá pensionarse en las condiciones prescritas en la presente ley, antes de cumplir las edades establecidas en el artículo 3°, siempre que acogiéndose a alguna de las alternativas siguientes, su pensión resulte igual o superior a la pensión mínima establecida en el artículo 73:

1ª Alternativa.— Contratar en los términos establecidos en el artículo 62, N° 1, un seguro que contemple una renta vitalicia, desde la fecha en que el afiliado decida pensionarse, igual o superior al setenta por ciento del promedio de sus remuneraciones o rentas imponibles mensuales percibidas en los últimos diez años, actualizadas en la forma señalada en el artículo 64.

2ª Alternativa.— Efectuar retiros siempre que disponga de un saldo en su cuenta personal que le permita obtener una pensión, durante el período que le faltare para cumplir la edad legal para pensionarse más su expectativa de vida siguiente, a lo menos igual a setenta por ciento del promedio de sus remuneraciones o rentas imponibles mensuales percibidas en los últimos diez años, debidamente actualizadas, el que se determinará en la siguiente forma:

- a) Del saldo de la cuenta del afiliado a la fecha en que decida pensionarse, se deducirá el producto que resulte de multiplicar el número de años que falten

64 El encabezamiento de este artículo fue sustituido, en la forma que se indica, por el N° 8 del Art. 3° de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.

65 Este artículo 70 fue agregado por el N° 43 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

para cumplir la edad establecida en el artículo 3º, por el setenta por ciento del promedio de sus remuneraciones o renta imponible mensual de los últimos diez años actualizadas en la forma establecida en esta ley; y

- b) Efectuada la deducción, el remanente de la cuenta se dividirá por la expectativa de vida del grupo familiar como si el afiliado hubiere cumplido la edad establecida en el artículo 3º.

La Administradora deberá verificar el cumplimiento de los requisitos exigidos en este artículo.

No operará la garantía estatal establecida en el artículo 73 durante los años que falten al afiliado para alcanzar la edad legal señalada en el artículo 3º.

Artículo 72.— Si el pensionado acogido al sistema de retiros establecido en esta ley, falleciere, cada uno de los beneficiarios de pensión de sobrevivencia tendrá derecho a percibir una pensión que se calculará multiplicando la proporción entre su pensión mínima de sobrevivencia y la pensión mínima de vejez, por la cantidad que le habría correspondido al causante de acuerdo al procedimiento establecido en el artículo 66, pero considerando que la cantidad correspondiente a la letra a) del artículo 68 es igual a cero.

En todo caso, no procederá efectuar retiro extraordinario.

Si no quedaren beneficiarios de pensión de sobrevivencia, el saldo de la cuenta incrementará la masa de bienes del difunto. Dicho saldo estará exento del Impuesto que establece la Ley de Impuesto a las Herencias, Asignaciones y Donaciones, en la parte que no exceda de cuatro mil Unidades de Fomento.

TITULO VII

Del Sistema de Beneficios Garantizados por el Estado

Artículo 73.— El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia a los afiliados que reúnan los requisitos que señalan los artículos siguientes.

La pensión mínima de vejez será equivalente al monto general que rija a la fecha de vigencia de esta ley para la pensión mínima a que se refieren los incisos primero y segundo del artículo 26 de la Ley Nº 15.386 y sus modificaciones, y se reajustará en la misma forma y oportunidad que dicha pensión.

El monto de las pensiones mínimas de sobrevivencia será uniforme y se determinará como un porcentaje de la pensión mínima de vejez.

Artículo 74.— La garantía del Estado a que se refiere el artículo anterior operará, respecto de aquellas personas acogidas al régimen de retiro de sus cuentas individuales, una vez que se encuentren agotados los recursos de dichas cuentas y en el caso de las personas acogidas al sistema de seguros, cuando la renta convenida llegare a ser inferior a la pensión mínima.

El reglamento regulará la forma de operación y pago de la garantía estatal.

Artículo 75.— Tendrán derecho a la garantía estatal de la pensión mínima de vejez, el afiliado hombre que

tenga sesenta y cinco o más años de edad y la mujer que tenga sesenta o más años de edad y que registren, además, veinte años, a lo menos, de cotizaciones o servicios computables en cualquiera de los sistemas previsionales y de acuerdo a las normas del régimen que corresponda.

Artículo 76.— El tiempo de afiliación necesario para gozar de la pensión mínima de vejez establecida en esta ley, se completará abonando los períodos en que el afiliado hubiere gozado de subsidio de cesantía, los que se acumularán y sólo se computarán por años completos, despreciándose las fracciones, y no podrán exceder, en conjunto, de tres años.

Artículo 77.— La pensión mínima de invalidez, será igual al cien por ciento de la pensión mínima de vejez señalada en el artículo 73.

Tendrán derecho a la garantía estatal de la pensión mínima de invalidez, aquellos afiliados que fueran declarados inválidos por el organismo competente y que reúnan los siguientes requisitos:

- a) No tener derecho a la garantía estatal de la pensión mínima de vejez;
- b) Registrar dos años de cotizaciones como mínimo en cualquiera de los sistemas previsionales durante los últimos cuatro años anteriores al momento de sobrevenir la invalidez, o estar cotizando en caso que esta ocurra a consecuencia de un accidente y siempre que tenga una afiliación no inferior a seis meses, y
- c) Acreditar la invalidez mientras se encuentra cotizando o dentro de los dos años contados desde la última cotización.

Artículo 78.— Las pensiones mínimas de sobrevivencia serán equivalentes a los siguientes porcentajes de la pensión mínima de vejez señalada en el artículo 73:

- a) Sesenta por ciento para la cónyuge o para el cónyuge que estuviere en el caso contemplado en el artículo 7º. (66);
- b) Cincuenta por ciento para la cónyuge o para el cónyuge que estuviere en el caso contemplado en el artículo 7º, con hijos que tengan derecho a pensión. Este porcentaje se elevará al sesenta por ciento cuando los hijos de dicho cónyuge dejen de tener derecho a pensión. (67);
- c) Treinta y seis por ciento para la madre de hijos naturales, reconocidos por el causante;
- d) Treinta por ciento para la madre de hijos naturales, reconocidos por el causante, con hijos que tengan derecho a pensión. Este porcentaje se elevará al treinta y seis por ciento cuando los hijos de la madre de hijos naturales dejen de tener derecho a pensión. (68);
- e) Cincuenta por ciento para el padre inválido o madre viuda; y
- f) Quince por ciento para cada hijo que cumpla los requisitos establecidos en el artículo 8º.

66 La letra a) del artículo 78 fue reemplazada, como aparece en el texto, por el Nº 44 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

67 y 68 Las letras b) y d) de este artículo fueron reemplazadas, como aparecen en el texto, por el Nº 9 del Art. 3º de la Ley Nº 18.225, de 28.6.83.

En caso de que dos o más personas tengan la calidad de madres de hijos naturales de un causante, se distribuirán entre todas ellas, con derecho a acrecer, las pensiones establecidas en las letras c) y d), por partes iguales.

Artículo 79.— Los beneficiarios de pensión de sobrevivencia tendrán derecho a la garantía estatal por pensión mínima, siempre que el causante hubiere estado pensionado a la fecha de su fallecimiento o tuviere registrado a esa misma fecha, a lo menos, dos años de cotizaciones en los últimos cuatro años anteriores, o se encuentre cotizando en caso de muerte por accidente.

Para los efectos de lo dispuesto en el inciso anterior y en la letra b) del artículo 77, se entiende por accidente el hecho repentino, violento y traumático que causa la invalidez o la muerte del afiliado.

Artículo 80.— Ninguna persona puede percibir subsidio estatal para una pensión cuando la suma de todas las pensiones, rentas y remuneraciones imponibles que esté percibiendo, sea igual o superior al monto de la respectiva pensión mínima. (69).

Artículo 81.— La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones establecerá las normas para acreditar el cumplimiento de los requisitos de los beneficiarios y causantes de las pensiones mínimas que se contemplan en este Título.

Artículo 82.— Otórgase la garantía del Estado a las pensiones señaladas en el Título V y a las rentas vitalicias a que se refiere el Título VI de montos equivalentes a las pensiones mínimas señaladas en los artículos 77, 78 y 73, respectivamente, en caso de que por declaratoria de quiebra, una Compañía de Seguros no diere cumplimiento a las obligaciones emanadas de contratos celebrados en condiciones indicadas en esta ley. Respecto de las rentas o pensiones superiores a dichos montos, la garantía del Estado cubrirá el setenta y cinco por ciento del exceso. En todo caso, dicha garantía no podrá exceder de cuarenta y cinco Unidades de Fomento.

Los créditos de los pensionados en contra de la Compañía de Seguros, gozarán del privilegio establecido en el artículo 2472, N° 4, del Código Civil.

TÍTULO VIII

De las disposiciones especiales relacionadas con otros beneficios previsionales

Artículo 83.— Los trabajadores dependientes que se incorporen al Sistema que establece esta ley, continuarán afectos a los regímenes de Sistema Único de Prestaciones Familiares, de Subsidio de Cesantía y de Accidentes del Trabajo y Enfermedades Profesionales, establecidos en los decretos leyes N°s 307 y 603, de 1974, y en la ley N° 16.744, respectivamente. Sólo para estos efectos y no obstante lo dispuesto en el artículo 19, seguirán

69 Este artículo fue sustituido, en la forma transcrita, por el N° 45 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

sujetos a las instituciones de previsión que a la fecha de publicación de esta ley están encargadas de otorgar las prestaciones y recaudar las cotizaciones correspondientes.

Para gozar de los beneficios a que se refiere este artículo, los que se afilien por primera vez al sistema y los que cambien de empleador deberán incorporarse a la institución que corresponda.

Artículo 84.— Los trabajadores a que se refiere el artículo anterior, tendrán derecho a las prestaciones de salud establecidas en las leyes N°s 10.383 o 16.781, y en la ley N° 6.174.

Sin perjuicio de otros ingresos y del aporte fiscal que corresponda, para el financiamiento de dichas prestaciones, deberán enterar, en la respectiva institución de previsión, una cotización del siete por ciento de sus remuneraciones imponibles, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo anterior, la que quedará afecta a las disposiciones de la ley número 17.322. (70).

No obstante lo establecido en los incisos anteriores los trabajadores podrán aportar dicha cotización, o una superior, a alguna institución o entidad que otorgue al trabajador las prestaciones y beneficios de salud. Cuando el trabajador opte por efectuar una cotización mensual superior al siete por ciento, deberá comunicarlo por escrito al empleador, quien deberá descontarla de las remuneraciones. Esta cotización gozará de la exención establecida en el artículo 22, hasta un valor máximo de 4,2 Unidades de Fomento, consideradas éstas al valor del último día del mes anterior al pago de la cotización correspondiente. (72).

Las instituciones o entidades referidas en el inciso anterior, deberán registrarse en el Fondo Nacional de Salud.

Facúltase al Presidente de la República para que, en el plazo de ciento ochenta días, dicte las normas a las cuales deberán sujetarse las instituciones y entidades para efectuar las prestaciones, la forma en que se ejercerá el control técnico por parte de las autoridades de Salud, los contratos que se celebren con los trabajadores que opten por este sistema, la forma en que los beneficiarios o el Fondo Nacional de Salud puedan hacer efectiva las responsabilidades de aquéllas y demás procedimientos necesarios para la operación del mismo. (73).

Artículo 85.— Todas las pensiones que establece este cuerpo legal estarán afectas a una cotización uniforme del siete por ciento en la parte que no exceda de sesenta Unidades de Fomento del día de su pago. (74).

70 Este inciso fue modificado, en la forma que se señala, por el Art. 2° de la Ley N° 18.196, de 29.12.82.

71 El inciso 3° del artículo 84 fue reemplazado, como aparece en el texto, por la letra c) del Art. 2° de la Ley 18.137, de 5.7.82. De acuerdo con el Art. 4° de dicha ley la modificación rige desde el 1.9.82. Fue modificado, en la forma que aparece en el texto, por el Art. 2° de la Ley N° 18.196, de 29.12.82.

72 Las expresiones "siete por ciento" y 4,2 U.F. fueron modificadas, como aparece en el texto, por el Art. 8° de la Ley N° 18.482 de 28.12.85.

73 Los incisos 4° al 5° del artículo 84 fueron agregados por el N° 46 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

74 Modificado en la forma que se señala, por el Art. 2° de la Ley N° 18.196, de 29.12.82.

Dicha cotización será destinada a financiar prestaciones de salud y descontada por la entidad obligada al pago de la respectiva pensión para ser enterada en el Fondo Nacional de Salud.

Artículo 86.— Los trabajadores afiliados al Sistema, que obtengan una pensión de invalidez total o parcial proveniente de la ley N° 16.744 deberán efectuar las cotizaciones establecidas en los artículos 17 y 85 de esta ley.

Al cumplir la edad establecida en el artículo 30, cesará la pensión de invalidez total o parcial de la ley N° 16.744 y el trabajador tendrá derecho a pensionarse por vejez, de acuerdo a las disposiciones de esta ley.

En caso que los beneficiarios de pensión de invalidez total o parcial referidos en el inciso primero continuaren trabajando, les será aplicable, además de lo dispuesto en los incisos precedentes, lo establecido en el artículo 70. (75).

Artículo 87.— El afiliado que fallezca por un accidente del trabajo y el que falleciere estando pensionado por invalidez total o parcial de la ley N° 16.744, causará pensión de sobrevivencia en los términos que establece el párrafo V del Título V de dicha ley. (76).

En este caso, los fondos acumulados en la cuenta de capitalización individual del afiliado, incrementarán la masa de bienes del difunto y estarán exentos del impuesto que establece la Ley de Impuesto a las Herencias, Asignaciones y Donaciones en la parte que no exceda de cuatro mil Unidades de Fomento.

Artículo 88.— El cónyuge sobreviviente, los hijos o los padres del afiliado que fallezca, que acrediten el hecho con el respectivo certificado de defunción, tendrán derecho a retirar de su cuenta individual, una suma equivalente a quince Unidades de Fomento, por una sola vez. Si se presentare más de una de las personas antes indicadas a pedir el pago, éste se efectuará a la que acredite haberse hecho cargo de los gastos del funeral.

Este pago también deberá ser efectuado, en las mismas condiciones, por la Compañía de Seguros que, en su caso, estuviere pagando una renta vitalicia, si no hubiere fondos en la cuenta individual del fallecido, en la Administradora. (77).

TITULO IX

De los afiliados independientes

Artículo 89.— Toda persona natural que, sin estar subordinada a un empleador, ejerza una actividad mediante la cual obtiene un ingreso, podrá afiliarse al Sistema que establece esta ley.

La primera cotización efectuada a una Administradora por un independiente, produce su afiliación al Sistema.

La expresión "siete por ciento" fue sustituida como aparece en el texto, por el Art. 80 de la Ley N° 18.482 de 28.12.85.

75 Este artículo fue reemplazado, en la forma que se indica, por el N° 10 del Art. 30 de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.

76 Este inciso fue modificado, en la forma expresada en el texto, por el N° 11 del Art. 30 de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.

77 El artículo 88 fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 47 del Art. 10 del D.L. 3.626, de 21.2.81.

Artículo 90.— La renta imponible mensual será aquella que el interesado declare mensualmente a la Administradora en que se afilie, la que no podrá ser inferior a un ingreso mínimo, ni superior al equivalente a ciento veinte Unidades de Fomento.

Artículo 91.— Las personas que se afilien en conformidad a las normas establecidas en este Título, tendrán derecho al Sistema de Pensiones de esta ley y a las prestaciones de salud establecidas en las leyes N°s 6.174, 10.383 y 16.781. Al efectuar la primera cotización, el afiliado deberá optar entre las prestaciones de salud establecidas en las leyes N°s 10.383 y 16.781. Si así no lo hiciere, se entenderá que opta por las de la ley N° 10.383.

Si el trabajador optare por las de la ley N° 10.383, la cónyuge y los hijos tendrán los beneficios establecidos en dicha ley cuando cumplan con los requisitos que dicho cuerpo legal señala, sin perjuicio de lo dispuesto en el decreto ley N° 2.575, de 1979. Si optare por las de la ley N° 16.781, el trabajador tendrá derecho a los beneficios señalados en esa ley para sí y para su cónyuge y sus hijos hasta los 18 años o mayores de esa edad y hasta los 24 años, solteros, que sigan cursos regulares en la enseñanza básica, media, técnica o superior, y que vivan a sus expensas.

Los trabajadores independientes que se incorporen al Sistema que establece esta ley, continuarán afectos a los regímenes de Sistema Unico de Prestaciones Familiares y de Subsidio de Cesantía, cuando a la fecha de su incorporación hubieren estado afiliados a un régimen de previsión que contemplara en su favor el beneficio de asignación familiar o el beneficio de subsidio de cesantía, mientras desempeñen la actividad que les otorgó la calidad de imponentes de dicho régimen de previsión. (78).

Artículo 92.— Los afiliados independientes estarán afectos a las cotizaciones que se establecen en el Título III y un siete por ciento destinado a financiar prestaciones de salud, que será recaudado por la Administradora y enterado en el Fondo Nacional de Salud. (79).

No obstante lo anterior, los afiliados a que se refiere este Título, podrán optar por el sistema de salud que se establece en los incisos tercero y siguientes del artículo 84. (80).

Cuando el afiliado opte de acuerdo a lo establecido en el inciso anterior y decida pagar una cotización superior al siete por ciento, deberá así establecerlo al momento de contratar con la Institución de Salud respectiva. En todo caso, el cotizante gozará de la exención establecida en el artículo 22, hasta un monto máximo de 4,2 Unidades de Fomento, consideradas éstas al valor del último día del mes anterior a aquel en que se pague la cotización. (81).

78 Los incisos 2º y 3º fueron agregados por el N° 12 del Art. 30 de la Ley N° 18.225, de 28.6.83.

79 Este inciso fue modificado, en la forma que se señala, por el Art. 2º de la Ley N° 18.196, de 29.12.82.

80 Este inciso fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 48 del Art. 10 del D.L. 3.626, de 21.2.81.

81 El inciso 3º del artículo 92 fue agregado por la letra d) del Art. 2º de la ley 18.137, de 5.7.82. De acuerdo con el Art. 4º de dicha ley la modificación rige desde el 1.9.82. Fue modificado, en la forma que aparece en el texto, por el Art. 2º de la Ley N° 18.196, de 29.12.82.

TÍTULO X Del control

Artículo 93.— Créase la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, entidad autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, de duración indefinida, que se regirá por un Estatuto Orgánico especial y se relacionará con el Gobierno por intermedio del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

Corresponderá a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la supervigilancia y control de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y el ejercicio de las funciones y atribuciones que establece esta ley.

La Superintendencia estará sometida a la fiscalización de la Contraloría General de la República, exclusivamente en lo que concierne al examen de las cuentas de entradas y gastos.

Artículo 94.— Corresponderá a la Superintendencia, además de las atribuciones y obligaciones que esta ley establece, las siguientes funciones generales:

1. Autorizar la constitución de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y llevar un Registro de estas entidades.
2. Fiscalizar el funcionamiento de las Administradoras y el otorgamiento de las prestaciones que éstas otorguen a sus afiliados.
3. Fijar la interpretación de la legislación y reglamentación del Sistema, con carácter obligatorio para las Administradoras y dictar normas generales para su aplicación.
4. Fiscalizar la constitución, mantenimiento, operación y aplicación del "Fondo de Reserva de Fluctuación de Rentabilidad" y del "Encaje" y la inversión de los recursos destinados a dichos fondos.
5. Fiscalizar la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones y la composición de la cartera de inversiones.
6. Establecer las normas que regulen los contratos de seguro destinados a constituir las prestaciones que establece esta ley, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsa de Comercio (*) y fiscalizar la observancia de dichas normas y el cumplimiento de las obligaciones que emanen de los contratos.
7. Efectuar la liquidación de las Administradoras y la de los Fondos de Pensiones.
8. Imponer multas y disponer la disolución de las Sociedades Administradoras en los casos previstos por la ley, mediante resoluciones fundadas, las que deberán ser notificadas por un ministro de fe.
En contra de dichas resoluciones la Administradora afectada podrá reclamar, dentro de los quince días siguientes a su notificación, ante la Corte de Apelaciones que corresponda, la que deberá pronunciarse en cuenta si el reclamo es admisible y si ha sido interpuesto dentro del término legal. Admitido el reclamo, la Corte dará traslado por quince días a la Superintendencia.

Las expresiones "siete por ciento" y 4,2 U.F. fueron modificadas, como aparece en el texto, por el Art. 8º de la Ley Nº 18.482 de 28.12.85.

(*) Entiéndase por Superintendencia de Valores y Seguros, según Art. 40 del D.L. 3.538, de 23.12.80.

Evacuado el traslado o acusada la rebeldía, la Corte ordenará traer los autos en relación, agregándose la causa en forma extraordinaria a la tabla del siguiente día, previo sorteo de Sala cuando corresponda. El Tribunal dictará sentencia dentro del plazo de treinta días. (82).

Para reclamar contra resoluciones que impongan multas, deberá consignarse previamente, una cantidad igual al monto de dicha multa, la que será devuelta si se acogiere el reclamo.

Las resoluciones constituirán títulos ejecutivos y producirán sus efectos transcurridos quince días desde su notificación, si no se hubiere reclamado de ella, o una vez a firme la sentencia que resuelva sobre el reclamo. Los funcionarios de la Superintendencia prestarán declaraciones ante los Tribunales, en las reclamaciones a que se refiere este número, mediante informes escritos, los que constituirán presunciones legales acerca de los hechos por ellos personalmente constatados, sin perjuicio de la facultad del Tribunal de citarlos a declarar verbalmente como medida para mejor resolver.

La Superintendencia estará exenta de la obligación de efectuar consignaciones judiciales.

Los directores y apoderados de una Administradora serán solidariamente responsables de las multas que se le impongan, si se hubieren originado en hechos o contravenciones producidas por su culpa o negligencia. La resolución respectiva deberá así declararlo y los afectados podrán reclamar de ella en la misma forma y plazo que puede hacerlo la Administradora. (83).

9. Velar por el cumplimiento de las normas que establecen los requisitos necesarios para que opere la garantía estatal, a que se refiere el Título VII.
10. Actuar como Secretaría Técnica y Ejecutiva de la Comisión Clasificadora de Riesgo, informando los proyectos señalados en el artículo 107 que deban presentar las Administradoras de Fondos de Pensiones.
11. Fiscalizar los mercados primarios y secundarios en lo que se refiere a la participación de los Fondos de Pensiones en éstos, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia de Valores y Seguros. (84).

Artículo 95.— Facúltase al Presidente de la República para que dentro del plazo de noventa días contados desde la publicación de esta ley y mediante decreto dictado a través del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, fije el estatuto de organización, funciones y atribuciones de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

Dentro del plazo de ciento ochenta días contados desde la publicación de la presente ley, el Presidente de la República complementará las normas del estatuto a que se refiere el inciso anterior fijando, mediante decreto dictado a través del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, las disposiciones relativas al personal de la

82 El inciso 2º del Nº 8 del Art. 94 fue sustituido por el Nº 5 letra a) del Art. 1º de la Ley Nº 18.398, de 24.1.85.

83 El Nº 8 del Art. 94 fue reemplazado por el Nº 49 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

84 Los Nros 10 y 11 fueron agregados por la letra b) del Nº 5 del Art. 1º de la Ley 18.398, de 24.1.85. Esta ley rige desde el 24.5.85, según su Art. 2º.

Superintendencia. En ejercicio de esta facultad podrá determinar la planta de esa entidad; el régimen de remuneraciones de su personal, el que no se regulará por las disposiciones del decreto ley N° 249, de 1974, las normas laborales y previsionales a que estarán sujetos sus trabajadores, y, en general, todos los demás aspectos relativos al personal.

Artículo 96.— El personal afecto a los regímenes de la Caja de Previsión de la Defensa Nacional y de la Dirección de Previsión de Carabineros de Chile continuará sujeto a los mismos, y a la legislación que le es actualmente aplicable, en tanto no se dicte la ley a que se refiere el inciso siguiente.

Una comisión, designada por el Presidente de la República y presidida por el Ministro de Defensa Nacional, deberá proponer, dentro del plazo de ciento ochenta días, un proyecto de ley destinado a determinar qué personal, del mencionado en el inciso anterior, podrá incorporarse al Sistema de Pensiones contemplado en esta ley, fijando las modalidades a que deberá sujetarse tal incorporación y las normas que permitan coordinar dicho Sistema de Pensiones con el régimen que le es actualmente aplicable.

Artículo 97.— El artículo 2° regirá a contar del 1° de mayo de 1981.

Artículo 98.— Para los efectos de esta ley se entenderá por:

a) Patrimonio: La diferencia entre el valor de los activos totales y los pasivos exigibles;

b) Patrimonio consolidado: El que resulta de restar al activo consolidado de una sociedad matriz, la suma de su pasivo exigible consolidado y el interés de terceros en las filiales. Se entiende por activo y pasivo exigible consolidados a los de la matriz, considerando los activos y pasivos exigibles de las filiales como parte integrante de aquéllos, una vez eliminados los saldos y transacciones intercompañías y las utilidades no realizadas que provengan de tales operaciones. Los términos “sociedad matriz” y “filial” tienen el alcance señalado en el artículo 86 de la ley N° 18.046;

c) Serie: Conjunto de instrumentos que guardan relación entre sí por corresponder a una misma emisión y que poseen idénticas características en cuanto a su fecha de vencimiento, tasa de interés, tipo de amortización, condiciones de rescate, garantías y tipo de reajuste;

d) Capital contable neto de una empresa: La diferencia entre el patrimonio de una empresa y sus inversiones en otras empresas;

e) Capital contable neto consolidado: El capital contable neto de una sociedad matriz y sus filiales, calculado sobre la base de su balance consolidado;

f) Factor de riesgo promedio ponderado: La suma de los productos entre el factor de riesgo que corresponda a cada instrumento o serie emitidos o avalados por la institución, de acuerdo con la categoría en que hayan sido clasificados, y la proporción que represente el monto de la inversión del Fondo respectivo en cada uno de los instrumentos, respecto del valor total de las inversiones del Fondo en los distintos títulos representativos de deuda de ese mismo emisor;

g) Accionista minoritario: Toda persona que sea propietaria, directamente o a través de otras personas, a

lo más, del diez por ciento de las acciones suscritas de una sociedad;

h) Personas relacionadas: Todas aquellas que directa o indirectamente estén unidas por vínculos que manifiesten o hagan presumir un interés común o recíproco en un negocio determinado, como asimismo aquellas que actúan por cuenta o en representación de otra, con respecto a ésta. Se presumirá que son personas relacionadas el cónyuge y los parientes por consanguinidad hasta tercer grado inclusive y por afinidad hasta segundo grado inclusive; los padres adoptantes respecto de sus hijos adoptivos; los mandantes, apoderados, albaceas, tutores y curadores respecto de sus pupilos y representados; los sujetos a vínculos de dependencia o subordinación respecto a sus jefes directos; y las sociedades y demás personas jurídicas respecto de sus propietarios, accionistas o socios principales que ejerzan directa o indirectamente el control de las mismas. (85).

TÍTULO XI

De la Comisión Clasificadora de Riesgo (86)

Artículo 99.— Créase una Comisión Clasificadora de Riesgo, en adelante la Comisión Clasificadora, que tendrá por función aprobar, modificar o rechazar los proyectos de clasificación de los instrumentos señalados en las letras b), c), d) y e) del artículo 45, en alguna de las categorías que dispone el artículo 104. Asimismo, le corresponderá dar su aprobación a acciones de sociedades anónimas abiertas que puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones.

Artículo 100.— La Comisión Clasificadora de Riesgo estará integrada por las siguientes personas:

a) El Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones, quien la presidirá;

b) El Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras;

c) El Superintendente de Valores y Seguros;

d) Tres representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones, elegidos por éstas, y

e) Un representante del Banco Central de Chile.

La Comisión Clasificadora sesionará con asistencia de la mayoría de sus miembros y adoptará los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes a la respectiva sesión. Su presidente dirimirá los empates que pudieren producirse.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, los acuerdos para aprobar o mantener la aprobación de la inversión en las acciones a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 45 bis, deberán adoptarse con el voto favorable de, a lo menos, dos de los representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Un funcionario de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones actuará como secretario de la Comisión Clasificadora y tendrá la calidad de ministro de fe respecto de sus actuaciones, deliberaciones y acuerdos.

85 El Art. 98 fue agregado, en la forma transcrita, por el N° 6 del Art. 1° de la Ley N° 18.398, de 24.1.85. Esta ley rige desde el 24.5.85, según su Art. 2°.

86 Los Títulos XI y XII fueron introducidos por el N° 7 del Art. 1° de la Ley N° 18.398, de 24.1.85. Esta ley rige desde el 24.5.85, según su Art. 2°.

Artículo 101.— Los miembros señalados en la letra d) del artículo anterior deberán reunir los requisitos exigidos para ser director de una sociedad anónima abierta, durarán dos años en sus cargos y serán elegidos en la forma que determine el reglamento. Junto con la designación de estas personas y con la del representante del Banco Central de Chile, deberá en cada caso hacerse la de un miembro de suplente, quien reemplazará al respectivo titular en caso de ausencia o impedimento de éste.

Artículo 102.— La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones actuará como Secretaría Técnica y Ejecutiva de la Comisión Clasificadora.

Artículo 103.— Los integrantes de la Comisión Clasificadora, como también los funcionarios de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, deberán guardar reserva sobre los documentos y antecedentes de los emisores e instrumentos sujetos a clasificación, siempre que éstos no tengan carácter público. La infracción a esta obligación será sancionada con la pena de reclusión menor en sus grados mínimo a medio.

Del mismo modo, les está prohibido valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información a que tengan acceso en el desempeño de esta función, durante el lapso que dure la reserva establecida en el inciso cuarto del artículo 108. La contravención a esta norma será sancionada con la pena de reclusión menor en su grado medio e inhabilitación para cargos y oficios públicos por el tiempo de la condena.

Artículo 104.— Establécense las siguientes categorías en que deberán clasificarse los instrumentos financieros a que se refieren las letras b), c), d) y e) del artículo 45, en consideración a la probabilidad de no pago del capital e intereses pactados, a las características del instrumento, a la solvencia del emisor y a la liquidez del instrumento en el mercado; y los factores que en cada caso se indican:

1. Categoría A con factor 1,0 (uno);
2. Categoría B con factor 0,8 (cero coma ocho);
3. Categoría C con factor 0,4 (cero coma cuatro);
4. Categoría D con factor 0 (cero), y
5. Categoría E con factor 0 (cero), sin información disponible para clasificar.

La categoría A es la de más bajo riesgo, el que aumenta progresivamente hasta la categoría D, que será la de más alto riesgo.

El reglamento establecerá las características de cada categoría y los procedimientos de clasificación de los instrumentos financieros señalados.

Artículo 105.— La clasificación que practique la Comisión Clasificadora será indicativa de riesgo y sus resoluciones serán consideradas para el solo efecto de determinar la diversificación de las inversiones que se realicen con los recursos de los Fondos de Pensiones, en conformidad a esta ley. Dicha clasificación se practicará respecto de todos los instrumentos que sean de oferta pública. Las acciones de sociedades anónimas, sin embargo, sólo serán sometidas a la aprobación de la Comisión en los casos en que su emisor voluntariamente así lo

solicite. Una vez clasificado un instrumento o aprobada una acción, el emisor estará obligado a continuar proporcionando toda la información necesaria para que la calificación se continúe realizando, mientras los recursos de algún Fondo estén invertidos en el respectivo instrumento. En el evento de que el emisor no lo hiciere así, sus instrumentos se clasificarán en categoría E o sus acciones serán desaprobadas, según el caso.

Sin perjuicio de lo anterior, los emisores que hubieren presentado acciones para ser aprobadas por primera vez, sin que éstas lo hubieren sido, podrán retirar su presentación, la que no será publicada por la Comisión Clasificadora.

En el evento de que, con posterioridad a la adquisición de un instrumento con recursos de los Fondos de Pensiones, un emisor se negare a entregar la información necesaria o lo hiciere en forma falsa o tendenciosa, sus representantes legales serán sancionados con las penas de presidio menor en sus grados mínimo a medio.

Artículo 106.— Las acciones que puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos deberán aprobarse por la Comisión Clasificadora en consideración al riesgo de la rentabilidad esperada y atendiendo preferentemente a las características propias del título, a la solvencia y estabilidad de la sociedad emisora y a la liquidez y presencia del instrumento en el mercado.

Las Administradoras que hayan invertido recursos del Fondo de Pensiones que administren en acciones de sociedades en que el Estado, directamente o por intermedio de sus empresas, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, tuviere el cincuenta por ciento o más de las acciones suscritas y que por su naturaleza estén sometidas a normas especiales respecto a la fijación de tarifas o acceso a los mercados, podrán ejercer el derecho a retiro de la sociedad en los términos de los artículos 69 y siguientes de la ley N° 18.046, en el caso de que la Comisión Clasificadora desaprobare dichas acciones por razones que afectaren negativamente su rentabilidad y derivadas de alguna de las siguientes causales:

a) La modificación de las normas que las rijan en materia tarifaria o de precios de los servicios o bienes que ofrezcan o produzcan, o relativas al acceso a los mercados;

b) La determinación de sus administradores o de la autoridad en el sentido de fijar el precio de esos bienes o servicios en forma que los alteren negativa y substancialmente en relación a los que haya tenido en consideración la Comisión Clasificadora al aprobar las acciones;

c) La determinación de sus administradores o de la autoridad de adquirir materias primas u otros bienes o servicios necesarios para su giro que incidan en sus costos, en términos o condiciones más onerosos en relación al promedio del precio en que normalmente se ofrecen en el mercado, sean nacionales o extranjeros, considerando el volumen, calidad y especialidad que la sociedad requiera;

d) La realización de acciones de fomento o ayuda o el otorgamiento directo o indirecto de subsidios de parte de la sociedad, que no hubieren sido considerados en la época de aprobación de las acciones por la Comisión Clasificadora, siempre que no le fueren otorgados,

directa o indirectamente, por el Estado, los recursos suficientes para su financiamiento, y

e) La realización de cualquiera otra acción similar, dispuesta por la administración de la sociedad o por la autoridad, que sea contraria a los objetivos que establece el artículo 45.

Luego de aprobadas las acciones, la Comisión Clasificadora notificará el acuerdo a la sociedad emisora a fin de que ésta, dentro del plazo de noventa días contado desde la fecha de notificación, adecue sus estatutos de acuerdo con lo dispuesto en el Título XII.

El acuerdo indicará, además, si la sociedad emisora queda obligada a celebrar, dentro del plazo a que se refiere el inciso anterior, un compromiso de desconcentración en los términos de los artículos 123 y siguientes.

Una vez modificados los estatutos y celebrado el convenio de desconcentración, en su caso, a satisfacción de la Comisión Clasificadora, ésta autorizará la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones en tales acciones, autorización que deberá publicarse por una vez en el Diario Oficial, en el plazo de treinta días contados desde su dictación.

Artículo 107.— Dentro de los cinco primeros días de cada mes, las Administradoras de Fondos de Pensiones presentarán a la Comisión Clasificadora, separadamente u obrando en conjunto dos o más de ellas, un proyecto de clasificación o de modificación de clasificación de riesgo de todos los instrumentos financieros emitidos a que se refieren las letras b), c), d) y e) del artículo 45. En el proyecto se expresarán los fundamentos de la clasificación sólo respecto de aquellos instrumentos que no hubieren sido incluidos en proyectos anteriores y de las modificaciones que, a juicio de las Administradoras, deban alterar la clasificación vigente.

Dentro del mismo plazo deberán pronunciarse sobre las acciones ya clasificadas o en proceso de clasificación por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y la Secretaría Técnica y Ejecutiva podrán presentar proposiciones de modificaciones urgentes al acuerdo vigente, en cualquier tiempo, toda vez que circunstancias extraordinarias exijan reclasificar un instrumento o desaprobar una acción.

Los representantes legales de las Administradoras de Fondos de Pensiones o terceros que intervengan en la elaboración de los proyectos, como asimismo los funcionarios de la Secretaría Técnica y Ejecutiva o los miembros de la Comisión Clasificadora, que maliciosamente presentaren o difundieren noticias falsas o tendenciosas respecto de los instrumentos que se deben clasificar o aprobar, sufrirán las penas de presidio menor en sus grados mínimo a medio, salvo que probaren que estos antecedentes han sido proporcionados por el emisor, en cuyo caso éste responderá penalmente, sin perjuicio de las acciones civiles que correspondan.

Artículo 108.— La Secretaría Técnica y Ejecutiva deberá notificar a cada emisor, dentro de los diez días siguientes al vencimiento del plazo señalado en el artículo anterior, la clasificación de que han sido objeto

sus instrumentos financieros por parte de las Administradoras de Fondos de Pensiones y de sus propias observaciones. El afectado podrá proporcionar antecedentes adicionales respecto de los proyectos de las Administradoras de Fondos de Pensiones y de las observaciones de esa Secretaría dentro de los cinco días hábiles de recibidos los antecedentes.

Cumplidos los plazos anteriores, la Secretaría Técnica y Ejecutiva enviará a la Comisión Clasificadora todos los antecedentes que aquélla hubiere recopilado para que ésta resuelva.

La Comisión Clasificadora deberá fundamentar su acuerdo final respecto a todos los instrumentos que cambien de clasificación y de aquellos que se contrapongan con alguno de los proyectos presentados por las Administradoras de Fondos de Pensiones o con las observaciones que formule la Secretaría Técnica y Ejecutiva.

Las deliberaciones de la Comisión Clasificadora serán secretas hasta la publicación del acuerdo final, que deberá hacerse en el Diario Oficial, a más tardar el primer día hábil del mes siguiente al de la adopción del acuerdo.

Las actas de la Comisión Clasificadora y demás antecedentes que hubieren llevado a adoptar el acuerdo final deberán ponerse a disposición del público que los solicite.

Artículo 109.— Transcurridos los plazos señalados en el artículo anterior, los instrumentos cuya evaluación no sea resuelta por la Comisión Clasificadora, debido a peritajes o antecedentes pendientes, mantendrán la clasificación vigente. No obstante, una vez que se resuelva sobre ellos, deberá adoptarse y publicarse el acuerdo respectivo.

Artículo 110.— Con el objeto de elaborar los proyectos indicados en el artículo 107, las sociedades emisoras de instrumentos deberán proporcionar la información necesaria para la clasificación, por intermedio de la Secretaría Técnica y Ejecutiva, la que deberá facilitarla a las Administradoras. Dicha información será siempre pública y no podrá ser distinta a la exigida por las respectivas Superintendencias fiscalizadoras de los emisores, sin perjuicio de que las propias sociedades emisoras puedan proporcionar voluntariamente información adicional de uso público, que facilite una mejor evaluación.

Asimismo, la Secretaría Técnica y Ejecutiva podrá requerir periódicamente de la Superintendencia de Valores y Seguros o de la de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, información acerca de las instituciones bajo su control, las que proporcionarán la que ellas estimen relevante para una mejor clasificación de los instrumentos. (87).

87 El último inciso del artículo 110, fue modificado como aparece en el texto por el N° 4 del Art. 1° de la Ley 18.420 de 5.7.85.

TÍTULO XII

De las sociedades anónimas cuyas acciones pueden ser adquiridas con los recursos de los Fondos de Pensiones (88).

1. De las sociedades

Artículo 111.— Las sociedades anónimas cuyas acciones sean aprobadas en conformidad al Título XI, quedarán sujetas a las disposiciones pertinentes de esta ley a contar de la fecha de notificación del respectivo acuerdo de la Comisión Clasificadora.

Artículo 112.— Las sociedades a que se refiere el artículo anterior, dentro del plazo de noventa días contado desde la notificación del acuerdo aprobatorio, deberán adecuar sus estatutos a las disposiciones de esta ley.

Artículo 113.— Las sociedades anónimas cuyas acciones pueden ser adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones deberán contemplar en sus estatutos normas permanentes que impidan que la sociedad, en cualquier momento, se encuentre en alguna de las situaciones establecidas en las letras d), e), f) y g) del artículo 45 bis.

Artículo 114.— Con el propósito de mantenerse dentro de los límites de desconcentración de la propiedad accionaria establecidos en el artículo 45 bis, las sociedades a que se refiere el presente Título, al serles presentado para su inscripción un traspaso de acciones, sólo podrán inscribir a nombre del accionista respectivo un número de ellas con el cual no se sobrepasen dichos límites. Respecto del remanente, la sociedad, dentro del plazo de quince días, notificará al accionista a fin de que enajene tales acciones, sin perjuicio de la obligación existente para ambos de suscribir un compromiso de desconcentración en los términos de los artículos 123 y siguientes.

Artículo 115.— Las opciones para suscribir acciones de aumento de capital de la sociedad y de bonos convertibles en acciones en los términos del artículo 25 de la ley N° 18.046, no podrán ser ejercidas por un accionista en la parte que exceda los límites de concentración establecidos en el artículo 45 bis.

Artículo 116.— Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 114, una vez constituida la junta de accionistas, ningún accionista de una sociedad de las señaladas en este Título podrá ejercer por sí o en representación de otros accionistas, el derecho a voto por más de un veinte por ciento de las acciones suscritas y con derecho a voto de la sociedad, descontando para este efecto el exceso sobre el veinte por ciento. Para el cálculo del veinte por ciento deberán sumarse a las acciones del accionista las que sean de propiedad de personas relacionadas con éste.

Tampoco podrá persona alguna representar a accionistas que en conjunto tengan más de un veinte por ciento de las acciones suscritas de la sociedad.

88 Los Títulos XI y XII fueron introducidos por el N° 7 del Art. 1° de la Ley N° 18.398, de 24.1.85. Esta ley rige desde el 24.5.85, según su Art. 2°.

Lo establecido en los incisos anteriores no se aplicará al Fisco cuando éste, directamente o por intermedio de empresas del Estado, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, sea accionista de estas sociedades.

Artículo 117.— Las sociedades a que se refiere este Título podrán solicitar a sus accionistas los antecedentes necesarios para determinar la existencia de los vínculos señalados en la letra h) del artículo 98, y los accionistas estarán obligados a proporcionar dicha información.

Los accionistas que sean personas jurídicas deberán proporcionar a la sociedad, además, los nombres de sus principales socios y los de las personas naturales que estén relacionados con éstos, cuando aquélla lo solicite.

Artículo 118.— Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 52 de la ley N° 18.046, la Junta Ordinaria de Accionistas deberá designar anualmente inspectores de cuentas de las sociedades, con las facultades establecidas en el artículo 51 de la ley N° 18.046.

Artículo 119.— En las sociedades a que se refiere este Título será materia de Junta Ordinaria, además de las señaladas en el artículo 56 de la ley N° 18.046, la aprobación de la política de inversiones y de financiamiento que para estos efectos proponga la administración, la que constituirá el marco de referencia dentro del cual ésta deberá actuar.

La política de inversiones deberá especificar, como mínimo, las áreas de inversión y los límites máximos en cada una de éstas, especificando la participación en el control de las mismas.

La política de financiamiento deberá especificar, a lo menos: el nivel máximo de endeudamiento; las atribuciones de la administración para convenir con acreedores restricciones al reparto de dividendos y para el otorgamiento de cauciones, y los activos que se declaren esenciales para el funcionamiento de la sociedad.

La política de inversión y de financiamiento deberá, además, establecer las facultades de la administración para la suscripción, modificación o revocación de contratos de compra, venta o arrendamiento de bienes y servicios que sean esenciales para el normal funcionamiento de la empresa.

En el caso de empresas en que el Fisco directamente o por intermedio de empresas de Estado, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, tenga el cincuenta por ciento o más de las acciones emitidas, la política de inversiones y financiamiento deberá contemplar, además, los criterios de determinación de los precios de venta de sus productos o servicios. Asimismo, en este caso, los estatutos deberán establecer que la aprobación de esta política requerirá del voto conforme del Fisco y de la mayoría absoluta del resto de los accionistas.

El quórum especial a que se refiere el inciso anterior sólo será exigible para la aprobación de la política de inversiones y financiamiento que corresponda realizar a contar de la segunda Junta Ordinaria de Accionistas que se celebre con posterioridad a la publicación establecida en el artículo 106, a menos que en el respectivo compromiso se hubiere fijado una fecha posterior a la celebración de dicha Junta para la desconcentración del veinti-

cinco por ciento de las acciones de la sociedad, en cuyo caso el quórum especial se hará exigible a contar de la Junta Ordinaria inmediatamente posterior a la fecha estipulada en el compromiso para la desconcentración del porcentaje señalado. Sin embargo, si la desconcentración de dicho veinticinco por ciento se produce efectivamente en una fecha anterior a la señalada en el compromiso, el quórum especial será exigible en la Junta Ordinaria más próxima que se realice luego de producida tal desconcentración. (89).

Artículo 120.— Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 57 de la ley N° 18.046, en estas sociedades serán también materia de Junta Extraordinaria de accionistas, las siguientes:

a) La enajenación de los bienes o derechos de la sociedad declarados esenciales para su funcionamiento en la política de inversiones y de financiamiento, como, asimismo, la constitución de garantías sobre ellos, y

b) La modificación anticipada de la política de inversión y financiamiento aprobada por la Junta Ordinaria.

Artículo 121.— Los acuerdos de la junta extraordinaria de accionistas que impliquen una modificación a los estatutos sociales en cualquiera de las materias ya comprendidas en la reforma que, con el objeto de adecuarlos a las disposiciones de esta ley, se hubiere efectuado en conformidad al artículo 112, requerirán del voto conforme del noventa por ciento de las acciones emitidas con derecho a voto.

Artículo 122.— Todos los actos o contratos que la sociedad celebre con sus accionistas mayoritarios, sus directores o sus ejecutivos, o con personas relacionadas con éstos, deberán ser previamente aprobados por las dos terceras partes del directorio y constar en el acta correspondiente, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 44 de la ley N° 18.046 respecto de los directores.

2. Del compromiso de desconcentración

Artículo 123.— Con los recursos de los Fondos de Pensiones se podrán adquirir acciones de aquellas sociedades anónimas abiertas que, cumpliendo con los requisitos establecidos en esta ley, se encuentren en alguna de las situaciones contempladas en las letras e), f) y g) del artículo 45 bis, sólo si la sociedad suscribiere con el o los accionistas que la hacen incurrir en dichas situaciones un compromiso de desconcentración en los términos que establecen los artículos siguientes. (90).

Artículo 124.— El compromiso de desconcentración deberá constar por escritura pública y contener, en forma explícita, las obligaciones que con el objeto de desconcentrarse contraen la sociedad y el o los accionistas, y la forma y plazos en que tales obligaciones deberán ser cumplidas.

89 Este inciso fue agregado, como aparece en el texto, por el N° 5 del Art. 1° de la Ley 18.420 de 5.7.85.

90 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 6 del Art. 1° de la Ley 18.420, de 5.7.85.

Artículo 125.— En el compromiso se podrán establecer plazos para el cumplimiento gradual de la desconcentración, atendiendo al monto del capital de la sociedad y al grado de concentración de su propiedad accionaria.

Los plazos que se establezcan no podrán exceder de cinco años contados desde la fecha de suscripción del compromiso.

El plazo a que se refiere el inciso segundo del artículo 45 bis para la desconcentración del veinticinco por ciento, no podrá exceder de tres años. (91).

Artículo 126.— El compromiso de desconcentración deberá celebrarse dentro del plazo establecido en el inciso tercero del artículo 106. Dentro del mismo plazo, un extracto de él deberá publicarse en el Diario Oficial y en un diario de circulación nacional e inscribirse en el registro de accionistas de la sociedad, al margen de cada una de las inscripciones de acciones que posean los accionistas que hayan suscrito el compromiso.

Artículo 127.— El extracto del compromiso deberá contener:

a) La individualización de la sociedad y de los accionistas que lo suscriban;

b) El capital social y el número de acciones en que éste se divide, con indicación de sus series y privilegios y valor nominal de las acciones, si los hubiere; el monto del capital suscrito y pagado y el plazo para suscribirlo y pagarlo, en su caso;

c) El número de acciones de cada accionista y el de las personas relacionadas con éste que suscriben el convenio, indicando el porcentaje que tales acciones representan sobre el total de las acciones suscritas de la sociedad;

d) Obligaciones que contraen los suscriptores del compromiso, y

e) Los plazos totales o parciales para el cumplimiento gradual de la desconcentración.

Artículo 128.— Si el accionista no diere íntegro y oportuno cumplimiento a las obligaciones por él contraídas en el compromiso de desconcentración, la sociedad deberá vender en una Bolsa de Valores Mobiliarios, por cuenta y riesgo del accionista, el número de acciones necesario para producir la desconcentración. Del precio que se obtenga, deducirá los gastos de enajenación y entregará el saldo al accionista.

Lo dispuesto en el inciso anterior se entiende sin perjuicio de otras modalidades o sanciones que se hubieren estipulado en el compromiso.

Artículo 129.— La totalidad de los antecedentes relativos a la reforma de estatutos establecida en el artículo 112 y del compromiso de desconcentración y de su extracto deberán ser remitidos por la sociedad emisora a la Comisión Clasificadora, dentro del plazo señalado en dicho artículo, a fin de que ésta adopte el acuerdo a que se refiere el inciso quinto del artículo 106.

91 Este inciso fue agregado, como aparece en el texto, por el N° 7 del Art. 1° de la Ley 18.420, de 5.7.85.

TÍTULO XIII
Disposiciones Transitorias (92)

Artículo 1º.— Los trabajadores que sean o hayan sido imponentes de alguna institución de previsión, tendrán derecho a optar entre el Sistema que establece esta ley y el régimen vigente a la fecha de su publicación que les corresponda, de acuerdo a la naturaleza de sus servicios.

El mismo derecho a opción tendrán los trabajadores que se afilien por primera vez antes del 31 de diciembre de 1982. Aquellos que lo hagan con posterioridad a esa fecha, deberán incorporarse al Sistema que establece esta ley.

El derecho a opción se llevará a efecto mediante la incorporación a una Administradora de Fondos de Pensiones y podrá ejercerse dentro del plazo de cinco años contados desde el 1º de mayo de 1981.

Artículo 2º — Derogado. (93).

Artículo 3º.— Las instituciones de previsión del régimen antiguo emitirán un instrumento expresado en dinero que se denominará Bono de Reconocimiento y será representativo de los períodos de cotizaciones que registren en ellas los imponentes que se incorporen al Sistema que establece esta ley.

Se entiende por instituciones de previsión del régimen antiguo, aquellas existentes a la fecha de publicación de esta ley.

Artículo 4º.— Las personas que opten por este Sistema y que registren a lo menos doce cotizaciones mensuales en alguna institución de previsión en los cinco años anteriores a la publicación de esta ley, tendrán derecho al Bono de Reconocimiento cuyo monto se determinará de la siguiente forma:

a) Se calculará el ochenta por ciento del total de las remuneraciones que sirvieron de base para las cotizaciones de los meses anteriores al 30 de junio de 1979, con un máximo de doce, actualizadas a esa fecha en conformidad a lo dispuesto en el artículo 64, y su resultado se dividirá por el número de meses correspondientes a dichas imposiciones y este resultado se multiplica por doce. (94).

b) El resultado anterior se multiplicará por un cuociente que resulte de dividir el número de años y fracción de años de cotizaciones efectuadas en las instituciones del régimen antiguo por treinta y cinco. Dichas cotizaciones deberán haber sido efectuadas con anterioridad al 1º de mayo de 1981 y siempre que no hayan servido de base para una pensión ya obtenida. (95).

Si dicho cuociente fuere superior a uno, se multiplicará por uno, en su reemplazo.

92 Este Título XIII pasó a serlo, según lo dispuesto en el N° 7 del Art. 1º de la Ley N° 18.398, de 24.1.85.

93 El Art. 2º fue derogado por el N° 2 del Art. único de la Ley N° 18.208, de 26.1.83.

94 Esta letra fue reemplazada, en la forma transcrita, por el N° 50 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

95 Esta letra fue modificada, como aparece en el texto, por el N° 51 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

c) El resultado de la operación anterior se multiplicará por 10,35, si el afiliado es hombre, y por 11,36, si es mujer.

d) La cantidad resultante se reajustará de acuerdo a la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el 30 de junio de 1979 y el último día del mes anterior a la fecha en que el afiliado ingrese al Sistema establecido en esta ley.

En el caso de los trabajadores que hayan percibido subsidio por incapacidad laboral durante el período establecido en la letra a) del inciso anterior, se considerará como remuneraciones obtenidas durante el período de subsidio, aquéllas que sirvieron de base a éste.

Para los efectos de lo dispuesto en el inciso primero, si un trabajador ha efectuado imposiciones en más de una institución, se considerará para su reconocimiento, la suma de las remuneraciones que sirvieron de base a dichas cotizaciones pero no se considerarán los períodos simultáneos.

Las personas que opten por este sistema y registren cotizaciones en alguna institución de previsión sólo dentro del período comprendido entre el 1º de julio de 1979 y el 31 de diciembre de 1982, tendrán derecho al Bono de Reconocimiento cuyo monto será igual al diez por ciento de la remuneración imponible actualizada en la variación experimentada por el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el último día del mes siguiente a aquel en que se devengaron y el último día del mes en que el afiliado ejerza la opción. (96).

Las personas que tengan derecho al Bono de Reconocimiento a que se refiere el inciso primero, podrán optar porque dicho Bono les sea calculado de acuerdo con el inciso precedente, considerándose para ello sólo las cotizaciones correspondientes a períodos posteriores al 1º de julio de 1979. (96).

Artículo 5º.— Si el afiliado estimare que las remuneraciones obtenidas por él durante el período establecido en la letra a) del inciso primero del artículo precedente, hubieran sido menores al promedio de remuneraciones anuales obtenidas por él durante los sesenta meses anteriores a junio de 1979, podrá solicitar de la institución que deba otorgar el reconocimiento, el reemplazo en el cálculo hecho en el artículo anterior del valor de las remuneraciones obtenidas en dicho período de medición, por la suma de las remuneraciones imponibles obtenidas durante los sesenta meses anteriores a junio de 1979, actualizadas conforme a lo dispuesto en el artículo 64 y dividida por cinco.

El interesado deberá acreditar a satisfacción de la institución respectiva, la efectividad de las remuneraciones obtenidas y de las cotizaciones efectuadas, en caso que opte por la sustitución señalada en este artículo.

Artículo 6º.— Para los efectos de determinar el monto del Bono de Reconocimiento, las remuneraciones imponibles de cada período se considerarán sólo hasta el límite máximo que haya operado en cada oportunidad

96 Los incisos 4º y 5º del artículo 4º transitorio fueron agregados por el N° 52 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

en virtud del artículo 25 de la ley N° 15.386 y sus modificaciones, aún tratándose de personas que hayan estado afiliadas a regímenes de pensiones afectos a límites máximos superiores al contemplado en la citada disposición.

Artículo 7º.— Las imposiciones giradas, retiradas o devueltas y no reintegradas que hayan sido consideradas para determinar el Bono de Reconocimiento, se deducirán de su monto actualizadas de acuerdo a las normas que el respectivo régimen fijaba para su reintegro a la fecha en que se opte por el régimen de pensiones previsto en esta ley.

Lo dispuesto en el inciso anterior no se aplicará en caso de retiros cuyo reintegro no constituyere un requisito para el otorgamiento de la pensión o no modificare el monto de ésta.

Artículo 8º.— El Bono de Reconocimiento de las personas que fueren o hubieren sido imponentes de alguna caja de Previsión del régimen antiguo, que coticen en ellas por servicios prestados después del 1º de mayo de 1981, y que opten por el Sistema establecido en este cuerpo legal, se incrementará en un diez por ciento de las remuneraciones que sirvan de base a dichas cotizaciones, actualizadas en la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el último día del mes siguiente a aquel en que se devengaron y el último día del mes en que el afiliado ejerza la opción. (97).

Artículo 9º.— El valor del Bono de Reconocimiento se reajustará en la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el último día del mes anterior a la fecha de incorporación del afiliado al régimen que establece esta ley y el último día del mes anterior a la fecha de su pago efectivo y devengará un interés del cuatro por ciento anual, el que se capitalizará cada año. (98).

Artículo 10.— El Bono de Reconocimiento será emitido por la institución de previsión del régimen antiguo en que el afiliado enteró su última cotización antes de incorporarse al sistema que establece esta ley, sin perjuicio del derecho de la institución que emita el Bono para obtener que las demás instituciones obligadas al reconocimiento, concurren al pago en la proporción que les corresponda, en relación al período de cotización efectuadas en cada una de ellas en la forma que determine el reglamento.

Si al momento de la opción el afiliado estuviere cotizando en dos o más instituciones simultáneamente, podrá dirigirse a cualquiera de ellas en demanda del Bono de Reconocimiento.

Artículo 11.— El Bono de Reconocimiento se emitirá a nombre del respectivo trabajador, será intransferible, se entregará por la institución emisora a la Adminis-

tradora en que éste se encuentre afiliado y sólo podrá ser cobrado en la forma indicada en el artículo siguiente.

Si el afiliado se cambiare de Administradora, ésta, junto con traspasar los fondos, deberá hacer entrega del Bono a la nueva entidad.

Las pensiones otorgadas y las que se otorguen en el futuro por alguna institución previsional de los regímenes vigentes a la fecha de dictación de este decreto ley y el Bono de Reconocimiento, gozarán de la garantía estatal. (99).

La institución previsional deudora quedará sujeta a las normas del decreto ley N° 1.263, de 1975, cuando el Estado pague en virtud de la garantía establecida en el inciso anterior, y para tal efecto deberá dictarse el correspondiente decreto supremo.

Artículo 12.— El Bono de Reconocimiento, sus reajustes y los intereses correspondientes sólo serán exigibles y se abonarán a la cuenta del afiliado en la fecha en que éste haya cumplido la edad respectiva señalada en el artículo 3º, o si el afiliado fallece o se acoge a pensión de invalidez. (100).

La Administradora de Fondos de Pensiones asumirá la representación judicial y extrajudicial del afiliado o la de sus beneficiarios, para el cobro del Bono.

Para los efectos de lo previsto en el artículo 18 de esta ley, en la determinación del saldo de la cuenta individual del afiliado, se considerará el valor del Bono en conformidad a las normas que establezca el reglamento.

Artículo 13.— Para los efectos de lo dispuesto en el artículo 14, no se considerará remuneración los beneficios que perciben los trabajadores a que se refiere el decreto ley N° 249, de 1974, y demás de la Administración civil del Estado, del Congreso Nacional, del Poder Judicial y de las Universidades y que en virtud de disposiciones legales hayan sido declaradas no imponibles.

Artículo 14.— Derogado. (101).

Artículo 15.— Para el efecto de lo dispuesto en el artículo 47, durante dos años y seis meses contados desde la publicación de la presente ley, el múltiplo a que se refiere el inciso primero de dicho artículo, será dos. (102).

Artículo 16.— Durante el plazo de dos años contados de la publicación de esta ley, las Administradoras podrán eximirse de la obligación de contratar el seguro a que se refiere el Título V.

97 Este artículo fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 53 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81

98 Este artículo fue modificado, como aparece en el texto, por los N°s 54 y 55 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

99 Este inciso fue reemplazado, en la forma transcrita, por el N° 56 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

100 Este inciso fue sustituido, en la forma transcrita, por el N° 57 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81.

101 El artículo 14 transitorio fue derogado por el N° 2 del Art. único de la Ley 18.072, de 1.12.81.

102 El artículo 15 fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 58 del Art. 1º del D.L. 3.626, de 21.2.81 y por el N° 3 del Art. único de la Ley 18.086, de 31.12.81.

En tal caso, la cotización establecida en el artículo 18, será de tres por ciento y la Administradora deberá integrarla en la institución de previsión a que debería encontrarse afecto el afiliado, según la naturaleza de sus servicios, o en el Servicio de Seguro Social si fuere trabajador independiente, las que otorgarán las prestaciones de invalidez y sobrevivencia propias de su régimen. (103).

Para este último efecto, declarada la invalidez o producida la muerte del afiliado, la Administradora transferirá a la institución de previsión el saldo de su cuenta individual.

Los recursos provenientes de dichas cotizaciones serán administrados por las instituciones a que se refiere este artículo, en cuentas separadas, con cargo a las cuales se pagarán los beneficios señalados en el inciso tercero.

Vencido el plazo contemplado en el inciso primero, las Administradoras deberán dar pleno cumplimiento a las disposiciones del Título V.

Artículo 17.— Las personas que se encontraren pensionadas o que se pensionaren en el futuro en alguna institución del régimen antiguo, podrán afiliarse al Sistema establecido en esta ley, pero no gozarán de la garantía estatal señalada en el Título VII. (104).

103 Este inciso fue modificado, como aparece en el texto, por el N° 59 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

104 Este artículo fue agregado por el N° 60 del Art. 1° del D.L. 3.626, de 21.2.81.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Ley Nº 18.398, publicada en el Diario Oficial de 24.1.85

Artículo 1º.— Durante los seis primeros meses de vigencia de esta ley, corresponderá a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones confeccionar los proyectos a que se refiere el artículo 107 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, agregado por esta ley.

Artículo 2º.— Durante el primer año de vigencia de esta ley, los recursos de los fondos de pensiones que pueden invertirse en acciones deberán circunscribirse a las de las sociedades anónimas abiertas señaladas en el inciso segundo del artículo 45 bis, agregado por esta ley al decreto ley Nº 3.500, de 1980.

Cumplido dicho plazo, los recursos de los fondos de pensiones podrán invertirse en acciones de otras sociedades anónimas abiertas que no sean Bancos ni Sociedades Financieras y que cumplan los requisitos establecidos en el decreto ley Nº 3.500, de 1980. Respecto de éstas regirán las restricciones que se indican, durante los plazos que se señalan: en el segundo año de vigencia de esta ley, no se podrá invertir en la forma antedicha más de un 0,5% del valor de cada Fondo de Pensiones. Este porcentaje aumentará a un 1% durante el tercer año; a un 4% en el cuarto y a un 10% en el quinto, al cabo del cual regirán los límites establecidos en dicho texto legal. (1).

Artículo 3º.— Los recursos de los Fondos de Pensiones podrán invertirse en acciones de Bancos y Sociedades Financieras que cumplan con los requisitos establecidos en el decreto ley Nº 3.500, de 1980, sólo a contar del 1º de julio de 1988. (2).

Artículo 4º.— En el evento de que por aplicación de lo dispuesto en esta ley una Administradora de Fondos

de Pensiones quedare excedida de los montos o porcentajes de diversificación por emisor que establece el artículo 47 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, el exceso de inversión por emisor podrá ser mantenido en el Fondo de Pensiones, en el caso de que se trate de límites establecidos como proporción del Fondo.

En el caso de que se tratare de límites establecidos como montos máximos de inversión por emisor, el exceso podrá ser mantenido hasta por un plazo máximo de dos años.

Si entre la fecha de publicación y la de vigencia de esta ley se hubiere incrementado el monto o porcentaje de inversión en alguno de los emisores que resulten excedidos en los límites de inversión autorizados, según corresponda, dicho incremento deberá ser valorado en cero y liquidado dentro del plazo de seis meses contados desde la fecha de su vigencia, a menos que en el transcurso de dicho plazo se cumpla con los límites de diversificación exigidos. (3).

ARTICULO TRANSITORIO

Ley Nº 18.420, publicada en el Diario Oficial de 5.7.85

Artículo transitorio.— Hasta el 31 de diciembre de 1986, la clasificación de riesgo a que se refiere el artículo 104 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, de aquellos instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras, se efectuará sólo en consideración a la probabilidad de no pago del capital e intereses pactados, a las características de instrumento y a su liquidez en el mercado. Asimismo, respecto de esta clasificación, no será aplicable hasta la fecha señalada, lo dispuesto en el inciso final del artículo 108 del decreto ley Nº 3.500, de 1980.

1 Este artículo fue modificado, como aparece en el texto, por el Nº 1 del Art. 2 de la Ley 18.420 de 5.7.85.

2 Este artículo fue agregado, como aparece en el texto, por el Nº 2 del Art. 2 de la Ley 18.420 de 5.7.85.

3 Este artículo pasó a tener el Nº 4 transitorio según lo dispuesto en el Nº 2 del Art. 2 de la Ley Nº 18.420, de 5.7.85.

**Reglamento de la
Comisión Clasificadora de Riesgo y
Resolución que nombra integrantes
de la Comisión Clasificadora
de Riesgo**

**REGLAMENTO DE LA COMISION
CLASIFICADORA DE RIESGO CREADA EN EL
TITULO XI DEL D.L. Nº 3.500, DE 1980**

(Publicado en el Diario Oficial de 20 de Mayo de 1985.)

Santiago, 15 de Abril de 1985.— Hoy se decretó lo que sigue:

Núm. 31.— Visto: Lo dispuesto en el decreto ley Nº 3.500 y sus modificaciones, y la facultad que me concede el artículo 32, Nº 8, de la Constitución Política de la República.

Decreto:

Apruébase el siguiente reglamento para la aplicación de las disposiciones contenidas en el Título XI, del decreto ley Nº 3.500, de 1980:

TITULO PRELIMINAR

Definiciones

Artículo 1º.— Para los efectos de este Reglamento se entenderá por:

- a) Comisión: a la Comisión Clasificadora de Riesgo.
- b) Administradoras: a las Administradoras de Fondos de Pensiones.
- c) Fondos: a los Fondos de Pensiones.
- d) Ley: al decreto ley Nº 3.500, de 1980 y sus modificaciones.
- e) Secretaría Técnica: a la Secretaría Técnica y Ejecutiva que establece la Ley.
- f) Superintendencia: a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.
- g) Superintendente: al Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones.

TITULO I

Objeto e Integrantes de la Comisión

Artículo 2º.— La Comisión Clasificadora de Riesgo creada en el Título XI del D.L. Nº 3.500, de 1980, tendrá por función aprobar, modificar o rechazar los proyectos de clasificación de los instrumentos señalados en las letras b), c), d) y e) del artículo 45 del decreto ley 3.500, de 1980, en alguna de las categorías que dispone el artículo 104 de dicha ley. Asimismo, le corresponderá dar su aprobación a acciones de sociedades anónimas abiertas que puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones.

Artículo 3º.— La Comisión estará integrada por las siguientes personas:

- a) El Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones, quien la presidirá;
- b) El Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras;
- c) El Superintendente de Valores y Seguros;
- d) Tres representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones, elegidos por éstas, y
- e) Un representante del Banco Central de Chile.

Artículo 4º.— Los miembros señalados en las letras d) y e) del artículo anterior tendrán un suplente quien reemplazará al respectivo titular en caso de ausencia o impedimento de éste. Si éstos afectaren a uno de los Superintendentes señalados en las letras a), b) o c) del artículo anterior; integrará la Comisión su subrogante legal.

Artículo 5º.— La Comisión será presidida por el Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones y, en caso de ausencia o impedimento de éste, corresponderá la presidencia a los miembros señalados en el artículo tercero conforme al orden de precedencia que en él se establece. En el evento que ésta corresponda a un representante de las Administradoras, se estará al orden de su nombramiento. Los miembros titulares preferirán a los subrogantes o suplentes.

Artículo 6º.— Actuará como secretario de la Comisión un funcionario de la Superintendencia, el que tendrá la calidad de ministro de fe respecto de las actuaciones, deliberaciones y acuerdos de aquélla. Será designado mediante resolución del Superintendente, previo acuerdo de la Comisión, y no tendrá derecho a voto en las sesiones de la Comisión.

Artículo 7º.— Los representantes de las Administradoras deberán reunir los requisitos exigidos para ser director de una sociedad anónima abierta y durarán dos años en sus cargos.

Artículo 8º.— No podrán ser integrantes de la Comisión, en representación de las Administradoras:

- a) Los menores de 21 años;
- b) Las personas afectadas por la revocación a que se refiere el artículo 77º de la Ley Nº 18.046, sobre sociedades anónimas;
- c) Las personas encargadas reos o condenadas por delito que merezca pena aflictiva o de inhabilitación perpetua para desempeñar cargos u oficios públicos, y los fallidos o los administradores o representantes legales de personas fallidas encargadas reos o condenadas por delitos de quiebra culpable o fraudulenta y demás establecidos en los artículos 232º y 233º de la Ley de Quiebras.

La inhabilidad a que se refiere esta letra cesará desde que el reo fuere sobreseído o absuelto;

- d) Los senadores y diputados;
- e) Los funcionarios de la Superintendencia de Valores y Seguros;
- f) Los gerentes, subgerentes, o apoderados generales de instituciones financieras;
- g) Quienes presenten cualquier otra inhabilidad o incompatibilidad, establecida por las leyes, para ser director de una sociedad anónima abierta.

Artículo 9º.— Los integrantes de la Comisión cesarán en su cargo:

- a) Por muerte;
- b) Por renuncia en el caso de los de la letra d) del artículo tercero, por motivos graves calificados por la Comisión;
- c) Por vencimiento del plazo por el cual fueron nombrados en el caso de los miembros de la letra d) del artículo tercero;

d) Por perder la representación que inviste, en el caso del de la letra e) del artículo tercero;

e) Por sobrevenirle cualquiera de las inhabilidades o incompatibilidades señaladas en el artículo anterior a alguno de los representantes de las Administradoras, en cuyo caso cesarán automáticamente en el cargo.

TITULO II

Elección de los Representantes de las Administradoras

Artículo 10º.— Para la elección de los representantes de las Administradoras, la Superintendencia requerirá de éstas la presentación de dos nombres, con indicación de un candidato para integrante titular y otro para suplente.

Esta nómina deberá ser acompañada con el currículum vitae de los candidatos y con una declaración jurada de éstos en la cual se señale que no se encuentran en las situaciones previstas en el artículo 8º. La Superintendencia podrá requerir, además, la presentación del certificado de antecedentes de cada candidato.

Artículo 11º.— La Superintendencia hará el requerimiento con a lo menos 30 días de anticipación a la fecha del vencimiento del plazo por el cual fueron nombrados los integrantes de la letra d) del artículo 3º, mediante oficio dirigido a todas las Administradoras, en el que deberá indicar las vacantes a llenar y el período por el cual éstos se eligen. Las Administradoras entregarán a la Superintendencia la nómina de sus candidatos, con sus respectivos antecedentes, dentro de siete días contados desde el envío del oficio correspondiente.

Recibidos los antecedentes, la Superintendencia verificará el cumplimiento de los requisitos exigidos y confeccionará un listado para titulares y otro para suplentes, ordenados alfabéticamente, con el nombre de los candidatos propuestos, debiendo señalar aquellos que no reúnen o no han acreditado los requisitos para integrar la Comisión, y que pondrá en conocimiento de las Administradoras conjuntamente con la indicación de un día, hora y lugar en que se procederá a la elección, ante un Notario Público que actuará como ministro de fe, quien deberá velar por el secreto de la votación y la corrección de ésta.

Artículo 12º.— Corresponderá al Gerente de cada Administradora concurrir a votar para la elección de los integrantes de la Comisión, quien podrá delegar esta función en un mandatario designado especialmente para tal efecto.

Artículo 13º.— Cada Administradora tendrá derecho a dos votos, los que no se podrán acumular en un sólo candidato. Primeramente se votará por los titulares. El Notario hará el recuento de los votos, levantando un acta de lo obrado, en la que se consignarán los votos recibidos por cada candidato, en orden decreciente de preferencias, siendo elegidas las más altas mayorías, en relación al número de vacantes. A continuación se

repetirá la votación, en la misma forma, para elegir a los suplentes, considerándose también candidatos para ocupar estos cargos, aquellos propuestos para titulares que no fueron elegidos en la primera votación.

Artículo 14º.— En caso de empate para ocupar una misma vacante, se realizará una nueva votación entre los candidatos que recibieron igual número de preferencias y aquél que les sigue inmediatamente en votación, para cuyo efecto las Administradoras dispondrán de un nuevo voto, que emitirán en secreto y por escrito, debiendo el Notario velar porque esta formalidad se cumpla. Si se vuelve a producir un empate, la vacante será ocupada por el candidato que haya sido presentado por la Administradora que administre el Fondo de mayor tamaño, hecho que certificará la Superintendencia.

Artículo 15º.— Los representantes de las Administradoras podrán formular observaciones referentes al cumplimiento de los requisitos exigidos para integrar la Comisión y a cualquier vicio que detectaren en la elección debiendo quedar constancia de éstas en el acta notarial.

Artículo 16º.— El Notario deberá entregar copia autorizada del Acta señalada precedentemente a la Superintendencia, la que resolverá, en su caso, las observaciones formuladas por los representantes de las Administradoras y dictará una resolución mediante la cual se nombrará a los integrantes titulares de la Comisión con sus respectivos suplentes, conforme al resultado de la elección, la que deberá publicarse por una vez en el Diario Oficial.

Artículo 17º.— En el evento de producirse extemporáneamente una vacante con más de 180 días de anticipación al vencimiento del plazo por el cual fueron elegidos los miembros de la letra d) del artículo 3º, se convocará a una elección extraordinaria, en la misma forma establecida en el artículo 10º, salvo en cuanto a que las Administradoras presentarán sólo un candidato.

Si la vacante de un titular se produce faltando menos de 180 días para su renovación, será ocupada por su respectivo suplente. Y, si ésta se produce en dicho lapso respecto de un suplente, ocupará su cargo, cuando corresponda, otro de los suplentes en el orden de su nombramiento. A falta de éstos, una Administradora, sucesivamente y en orden a su antigüedad, designará el o los suplentes que sean necesarios, por el tiempo que reste.

TITULO III

De las Sesiones y de los Acuerdos de la Comisión

Artículo 18º.— La Comisión sesionará con asistencia de la mayoría de sus miembros y adoptará los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes. Su presidente dirimirá los empates que pudieren producirse.

Artículo 19º.— No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, los acuerdos para aprobar o mantener la aprobación de la inversión en acciones a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 45 bis

de la ley, deberán adoptarse con el voto favorable de, a lo menos, dos de los representantes de las Administradoras.

Artículo 20º.— La Comisión deberá acordar el día y hora en los cuales se realizarán sus sesiones ordinarias de trabajo, debiendo tener, a lo menos una sesión en cada mes. Sin perjuicio de lo anterior, el Presidente podrá convocar a sesiones extraordinarias, cuantas veces sea necesario.

Las sesiones ordinarias no requerirán de citación especial una vez acordadas por la Comisión, salvo respecto de los miembros suplentes, en cuyo caso corresponderá al respectivo titular impedido de asistir, avisar esta circunstancia a su suplente y al Secretario de la Comisión, debiendo este último cursar la citación correspondiente.

A las sesiones extraordinarias se deberá citar por escrito, a lo menos con 24 horas de anticipación, pudiendo omitirse esta formalidad cuando el presidente dé aviso de ellas en el transcurso de una sesión, sólo respecto de los miembros presentes en la misma. Con todo, se tendrán por bien cursadas las citaciones, con la sola concurrencia de la totalidad de los integrantes de la Comisión a la respectiva sesión.

La falta de citación escrita, cuando ésta proceda, excusará la inasistencia del ausente.

Artículo 21º.— Las deliberaciones de la Comisión serán secretas hasta la publicación de sus acuerdos. Estos se adoptarán con los quórum establecidos en los artículos 18 y 19 precedentes y podrán ser de dos tipos: Simples acuerdos, que serán aquellos que adopte la comisión para su mejor funcionamiento o, acuerdos de clasificación o aprobatorios, que serán aquellos mediante los cuales se clasifican los instrumentos señalados en las letras b), c), d) y e) del artículo 45 de la Ley o, se aprueban o desaprueban las acciones que pueden ser adquiridas con los recursos de los Fondos.

Artículo 22º.— Los acuerdos de clasificación o aprobatorios sólo se podrán adoptar en sesiones ordinarias de la Comisión, salvo en los casos previstos en el artículo 34, los cuales podrán adoptarse en sesiones extraordinarias citadas especialmente para tal efecto, siempre que, debido a la urgencia de éstos, calificada por la Comisión, no pueda esperarse su aprobación en sesión ordinaria.

Los acuerdos de clasificación o aprobatorios deberán ser fundados respecto a todos los instrumentos que cambien de clasificación y de aquellos que se contrapongan con alguno de los proyectos presentados por las Administradoras o con las observaciones que formule la Secretaría Técnica.

La fundamentación de estos acuerdos deberá constar en el acta de la respectiva sesión y deberá contener los elementos de juicios tenidos en consideración por la Comisión, conforme al procedimiento de clasificación o aprobación establecido en el Reglamento, respecto del instrumento de que se trate.

TITULO IV **Del Presidente de la Comisión**

Artículo 23º.— Corresponderá al Presidente de la Comisión:

- a) Dirigir las sesiones;
- b) Convocar a sesiones extraordinarias;
- c) Dirimir los empates que pudieren producirse;
- d) Relacionar a la Comisión con la Secretaría Técnica;
- e) Presentar a la Comisión los proyectos que elaboren las Administradoras y la Secretaría Técnica en su caso;
- f) Solicitar, por intermedio de la Secretaría Técnica, los peritajes o antecedentes que acuerde la Comisión, y
- g) Realizar las demás funciones que le asigne este Reglamento o la Ley y, aquellas que sean necesarias para el funcionamiento de la Comisión.

TITULO V **Del Secretario, Actas y Citaciones de la Comisión**

Artículo 24º.— Corresponderá al Secretario de la Comisión:

- a) Asistir a las sesiones de la Comisión y actuar como secretario y ministro de fe de ésta;
- b) Tomar acta de las sesiones de la Comisión;
- c) Llevar al día los libros de actas y archivos de la Comisión;
- d) Ser el ministro de fe respecto de las actuaciones, deliberaciones y acuerdos de la Comisión;
- e) Despachar las citaciones para las sesiones extraordinarias de la Comisión, y las de los suplentes cuando corresponda;
- f) Velar por el debido cumplimiento y publicidad de los acuerdos de la Comisión;
- g) Firmar las actas de la Comisión;
- h) Realizar todas las demás funciones que le encarguen la Comisión o su Presidente.

Artículo 25º.— Las deliberaciones y acuerdos de la Comisión deberán constar en un libro de actas. Este libro se llevará por cualesquier medios, siempre que éstos ofrezcan seguridad de que no podrá haber intercalaciones, supresiones o cualquier otra adulteración que pueda afectar la fidelidad del acta.

Artículo 26º.— En el acta deberá constar la fecha, hora y lugar en que se realiza la sesión; los miembros que asisten a ella, con indicación de si éstos lo hacen en calidad de titulares, subrogantes o suplentes; el nombre de quien preside la sesión y el de quien actúa como secretario; además de una versión extractada de lo tratado en cada sesión y de los acuerdos en ella adoptados y la firma de los miembros con derecho a voto en ésta y la del secretario.

Si alguna de las personas obligadas a firmar el acta falleciere o se imposibilitare por cualquier causa para firmarla, se dejará constancia en la misma de la respectiva circunstancia o impedimento.

Se entenderá aprobada el acta desde el momento de su firma y desde esa fecha se podrán llevar a efecto los

acuerdos a que ella se refiere. Sin embargo, la Comisión podrá acordar la publicación de sus acuerdos urgentes, sin esperar la aprobación del acta.

El miembro de la Comisión que quiera salvar su eventual responsabilidad por algún acto o acuerdo de la Comisión, deberá hacer constar en el acta su oposición. De igual modo, tendrá derecho a estampar en el acta las salvedades correspondientes, si estimare que ésta adolece de inexactitudes u omisiones.

TITULO VI

De la Secretaría Técnica y Ejecutiva

Artículo 27º.— La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones actuará como Secretaría Técnica y Ejecutiva de la Comisión.

Artículo 28º.— Corresponderá a la Secretaría Técnica:

- a) Proporcionar a la Comisión todos los elementos necesarios para su funcionamiento.
- b) Realizar aquellas publicaciones a que se refiere este Reglamento, que le encargue la Comisión.
- c) Practicar las notificaciones que acuerde la Comisión.
- d) Presentar proposiciones de modificaciones urgentes a los acuerdos vigentes, en cualquier tiempo, toda vez que circunstancias extraordinarias exijan re-clasificar un instrumento o desaprobar una acción.
- e) Notificar a cada emisor, la clasificación de que han sido objeto sus instrumentos financieros por parte de las Administradoras y de sus observaciones.
- f) Proporcionar a la Comisión todos los antecedentes que hubiere recopilado para la clasificación de los instrumentos financieros y para la aprobación de las acciones.
- g) Practicar los peritajes que le encargue la comisión.
- h) Recibir la información que le proporcionen las sociedades emisoras de instrumentos, necesaria para la clasificación de éstos, y facilitarla a las Administradoras.
- i) Requerir de la Superintendencia de Valores y Seguros o de la de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, la información relevante de las instituciones bajo su control, con el objeto de una mejor clasificación de sus instrumentos.
- j) Realizar todas las demás funciones que le encargue la Comisión, dentro del ámbito de su competencia.

TITULO VII

Del Procedimiento para la Presentación de Proyectos de Clasificación

Artículo 29º.— Las Administradoras presentarán a la Comisión, dentro de los cinco primeros días de cada mes, los proyectos de clasificación de riesgo de todos los instrumentos financieros emitidos a que se refieren las letras b), c), d) y e) del artículo 45 de la Ley. Para tal efecto, las Administradoras podrán actuar separadamente o en conjunto dos o más de ellas.

En el proyecto se expresarán los fundamentos de la clasificación sólo respecto de aquellos instrumentos que no hubieren sido incluidos en proyectos anteriores y de las modificaciones que, a juicio de las Administradoras, deban alterar la clasificación vigente.

Artículo 30º.— Con el objeto de elaborar los proyectos indicados en el artículo anterior, las sociedades emisoras de instrumentos deberán proporcionar la información necesaria para la clasificación por intermedio de la Secretaría Técnica, la que deberá facilitarla a las Administradoras. Dicha información será siempre pública y no podrá ser distinta a la exigida por las respectivas Superintendencias fiscalizadoras de los emisores, sin perjuicio de que las propias sociedades emisoras puedan proporcionar voluntariamente información adicional de uso público, que facilite una mejor evaluación.

Asimismo, la Secretaría Técnica podrá requerir periódicamente de la Superintendencia de Valores y Seguros o de la de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, la información relevante de las instituciones bajo su control, con el objeto de una mejor clasificación de sus instrumentos.

Artículo 31º.— Las Administradoras presentarán sus proyectos a la Comisión por intermedio de la Secretaría Técnica, la que deberá notificar a cada emisor dentro de los 10 días siguientes al vencimiento del plazo señalado en el artículo 29º, la clasificación de que han sido objeto sus instrumentos financieros por parte de las Administradoras y de sus propias observaciones.

Artículo 32º.— El emisor afectado por una clasificación que no le satisfaga o, por las observaciones de la Secretaría Técnica, podrá proporcionar antecedentes adicionales que permitan mejorar su clasificación, dentro del plazo de cinco días hábiles de recibidos los antecedentes.

Artículo 33º.— Cumplidos los plazos establecidos en los artículos precedentes, la Secretaría Técnica enviará a la Comisión todos los antecedentes que hubiere recopilado para que ésta resuelva.

Artículo 34º.— Las Administradoras y la Secretaría Técnica podrán presentar proposiciones de modificaciones urgentes al acuerdo vigente, en cualquier tiempo, toda vez que circunstancias extraordinarias exijan re-clasificar un instrumento o desaprobar una acción.

TITULO VIII

Del Procedimiento para la Aprobación de Acciones Adquiridas con Recursos de los Fondos

Artículo 35º.— Las acciones que puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos podrán aprobarse por la Comisión, en los casos en que su emisor voluntariamente así lo solicite.

Para tal efecto, el emisor deberá proporcionar a la Comisión, por intermedio de la Secretaría Técnica,

toda la información necesaria para evaluar su aprobación, la que deberá seguir proporcionando en caso que las acciones hayan sido aprobadas y mientras los recursos de algún Fondo estén invertidos en el respectivo instrumento.

Artículo 36º.— La Secretaría Técnica remitirá los antecedentes de las acciones y de su emisor a las Administradoras para que se pronuncien sobre su clasificación y respecto de éstas se estará al mismo procedimiento establecido en el título anterior.

Artículo 37º.— Sin perjuicio de lo anterior, los emisores que hubieren presentado acciones para ser aprobadas por primera vez, sin que éstas lo hubieren sido, podrán retirar su presentación, la que no será publicada por la Comisión.

Artículo 38º.— Una vez aprobadas las acciones, la Comisión notificará el acuerdo a la sociedad emisora a fin de que ésta, dentro del plazo de 90 días contado desde la fecha de notificación, adecue sus estatutos de acuerdo con lo dispuesto en el Título XII de la Ley y en el Reglamento respectivo.

El acuerdo indicará, además, si la sociedad emisora queda obligada a celebrar, dentro del plazo a que se refiere el artículo anterior, un compromiso de desconcentración en los términos de los artículos 123 y siguientes de la Ley y a lo establecido en el Reglamento respectivo.

Artículo 39º.— Una vez modificados los estatutos y celebrado el convenio de desconcentración, en su caso, a satisfacción de la Comisión, ésta autorizará la inversión de los recursos de los Fondos en tales acciones, autorización que deberá publicarse por una vez en el Diario Oficial, en el plazo de 30 días contado desde su dictación.

Tómese razón, comuníquese, publíquese e insértese en la recopilación que corresponda de la Contraloría General de la República.— AUGUSTO PINOCHET UGARTE, General de Ejército, Presidente de la República.— Alfonso Márquez de la Plata Yrarrázaval, Ministro del Trabajo y Previsión Social.

Lo que transcribo a U. para su conocimiento.— Saluda a U.— María Teresa Infante Barros, Subsecretario de Previsión Social.

**NOMBRA INTEGRANTES TITULARES DE LA
COMISION CLASIFICADORA DE RIESGO, EN
REPRESENTACION DE LAS ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

(Publicado en el Diario Oficial de 6 de Junio 1985.)

(Resolución)

Núm. 150.— Santiago, 4 de Junio de 1985.— Vistos: Las facultades que la ley confiere a esta Superintendencia, especialmente lo dispuesto en los artículos 94 N° 3 y 101 del D.L. N° 3.500 de 1980, y en el artículo 16 del D.S. N° 31, de 1985, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social; los oficios N°s 4.058, de fecha 29 de Mayo de 1985 y N° 4.169, de 4 de Junio de 1984 de esta Superintendencia; y, el Acta del Notario Público de Santiago, don Juan Ricardo San Martín Urrejola, de fecha 3 de Junio de 1985.

Considerando:

1. Que el día 3 de Junio de 1985, se realizó la elección de los representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones en la Comisión Clasificadora de Riesgo, conforme al procedimiento establecido en el Título II del D.S. N° 31, de 1985 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, ante el Notario de Santiago don Juan Ricardo San Martín Urrejola,

resultando con las más altas mayorías, en relación al número de vacantes los señores Luis Alvaro Donoso Barros, Ernesto Fontaine Ferreira-Nobriga y Sergio Markmann Dimitstein como titulares y los señores Carlos Croxatto Silva, Jorge Bunster Betteley y Sergio Kohn Pepay como suplentes.

2. Que las personas elegidas como titulares y como suplentes en representación de las Administradoras de Fondos de Pensiones han presentado declaración jurada, señalando que cumplen con los requisitos que les exige el artículo 7° y no se encuentran en las situaciones previstas en el artículo 8° del D.S. N° 31 citado en los vistos.

Resuelvo:

Nómbrese integrantes titulares de la Comisión Clasificadora de Riesgo, en representación de las Administradoras de Fondos de Pensiones a los señores:

1. Luis Alvaro Donoso Barros
2. Ernesto Fontaine Ferreira-Nobriga
3. Sergio Markmann Dimitstein

y en calidad de integrantes suplentes de las personas antes nombradas a los señores:

1. Carlos Croxatto Silva
2. Jorge Bunster Betteley
3. Sergio Kohn Pepay, respectivamente.

Comuníquese, publíquese y archívese.— Juan Ariztía Matte, Superintendente.

**Reglamento de Clasificación
de los Instrumentos Financieros
que se puedan adquirir con
recursos de los
Fondos de Pensiones**

Contiene las modificaciones
introducidas por:
D.S. N° 63
D. Of. 14 - octubre - 1985

**APRUEBA EL REGLAMENTO DE CLASIFICACION
DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS QUE
SE PUEDAN ADQUIRIR CON RECURSOS DE
LOS FONDOS DE PENSIONES**

(Publicado en el Diario Oficial de 24 de Junio de 1985).

Núm. 35.— Santiago, 25 de Abril de 1985.— Vistos: Lo dispuesto en el decreto ley N° 3.500, de 1980, y sus modificaciones, y la facultad que me confiere el artículo 32, N° 8, de la Constitución Política de la República.

Decreto:

Apruébase el siguiente Reglamento para la clasificación de los Instrumentos Financieros que se puedan adquirir con Recursos de los Fondos de Pensiones.

TITULO I

De las Categorías de Riesgo

Artículo 1.— Todos los instrumentos de oferta pública y que correspondan a los señalados en las letras b), c), d) y e) del artículo 45 de la Ley, deberán estar clasificados, en consideración a la probabilidad de no pago del capital e intereses pactados, a las características del instrumento, a la solvencia del emisor y a la liquidez en el mercado, en alguna de las siguientes cinco categorías de riesgo: Categoría A, Categoría B, Categoría C, Categoría D y Categoría E. La Categoría A es la de más bajo riesgo, el que aumenta progresivamente hasta la Categoría D, que será la de más alto riesgo. En la Categoría E estarán los instrumentos sin información disponible para clasificar.

Artículo 2.— Las acciones de sociedades anónimas abiertas que puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos deberán aprobarse por la Comisión previa solicitud de su emisor, en consideración al riesgo de la rentabilidad esperada, para lo cual se evaluarán los siguientes elementos: solvencia del emisor, características propias del título y liquidez de éste en el mercado.

Artículo 3.— Para los efectos de la clasificación y de la aprobación, según corresponda se entenderá por:

a) Solvencia del emisor: la capacidad financiera actual y futura del emisor de un instrumento para cumplir sus compromisos en las condiciones pactadas, la cual estará determinada por las características económicas, financieras, administrativas y de propiedad de la empresa y por la estabilidad en el tiempo de estas características.

b) Características del instrumento: el conjunto de atributos de un instrumento, en cuanto a la protección que se otorga al inversionista respecto al pago de los mismos, tales como garantías, obligaciones, modalidades, etcétera.

c) Margen de protección: el nivel de seguridad que se otorga al tenedor de instrumentos representativos de deuda respecto al pago de los mismos, determinado por la solvencia del emisor y por las características del instrumento.

d) Mercado líquido: el mercado caracterizado por la fácil enajenación de instrumentos de oferta pública a los precios vigentes en plaza, donde existen transacciones periódicas y de volumen significativo que impiden a compradores o vendedores afectar en forma importante las condiciones de transacción.

Artículo 4.— En Categoría A serán clasificados aquellos instrumentos que tengan un alto margen de protección para el pago del capital y de sus intereses, y tengan además, un mercado líquido. Para poder determinar el alto margen de protección, tanto la solvencia del emisor como las características del instrumento deberán dar seguridad de cumplimiento oportuno de la obligación.

Artículo 5.— En Categoría B serán clasificados aquellos instrumentos que tengan un mercado líquido y un buen margen de protección para el pago del capital y de sus intereses, pero presenten cierta incertidumbre de que éste pueda mantenerse en el largo plazo, atendiendo a un eventual cambio en las condiciones generales de la empresa emisora, del sector de la economía donde ésta desarrolla sus actividades o de la economía del país, que afecten el cumplimiento oportuno de la obligación. También estarán en esta Categoría los instrumentos que tengan un margen de protección como el señalado en el artículo anterior, pero que no tengan un mercado líquido.

Artículo 6.— En Categoría C serán clasificados aquellos instrumentos que no tengan un buen margen de protección para el pago del capital y de sus intereses y, por lo tanto, ante eventuales cambios en las condiciones generales de la empresa emisora, del sector de la economía donde ésta desarrolla sus actividades o de la economía del país, estos instrumentos cuenten con probabilidad de retardo en el pago o de pérdida de los intereses. También serán clasificados en esta Categoría de riesgo aquellos instrumentos que no tengan mercado líquido, aun cuando presenten un buen margen de protección.

Artículo 7.— En Categoría D serán clasificados aquellos instrumentos que presenten incertidumbre en el pago del capital y de sus intereses.

Artículo 8.— En Categoría E serán clasificados aquellos instrumentos cuyos emisores no posean información histórica válida para clasificar en las Categorías antes señaladas, no proporcionen la información requerida para clasificar o que provean información falsa o tendenciosa.

Artículo 9.— La clasificación en alguna de las categorías señaladas precedentemente será indicativa de riesgo y será considerada para el sólo efecto de determinar la diversificación de las inversiones que realicen con los recursos de los Fondos de Pensiones. Para ello, cada una de las Categorías tendrá asignado el factor que en cada caso se indica:

1. Categoría A con factor 1,0 (uno);
2. Categoría B con factor 0,8 (cero coma ocho);
3. Categoría C con factor 0,4 (cero coma cuatro);
4. Categoría D con factor 0,0 (cero) y
5. Categoría E con factor 0,0 (cero).

TÍTULO II

De la Clasificación de los Instrumentos Representativos de Deuda Emitidos por Instituciones Financieras

Artículo 10.— Todos los instrumentos de oferta pública y que correspondan a los señalados en las letras b) y d) del artículo 45 de la Ley, deberán clasificarse en alguna de las categorías de riesgo señaladas en el artículo 1, en consideración a los siguientes elementos: solvencia del emisor, características del instrumento y liquidez en el mercado de éste.

1. Solvencia del Emisor

Artículo 11.— La solvencia del emisor se determinará para los efectos de la clasificación, a través de indicadores fundamentales e indicadores complementarios, y se clasificará en Categorías A, B, C o D. La Categoría A será la de mayor solvencia, la que disminuirá progresivamente hasta la Categoría D, que será la de menor solvencia.

Artículo 12.— Los indicadores fundamentales darán la clasificación base de solvencia y los indicadores complementarios sólo podrán modificarla, bajándola a lo más en una categoría. Los indicadores fundamentales no serán, por sí solos, suficientes para determinar la clasificación de solvencia del emisor y requerirán de la evaluación de los indicadores complementarios, o clasificación complementaria, la que en definitiva será determinante en la clasificación final de solvencia.

Artículo 13.— Los indicadores fundamentales serán el endeudamiento, el calce y la rentabilidad. Estos indicadores se medirán en forma absoluta respecto de cada empresa, independientemente de lo que esté sucediendo en las distintas empresas del medio.

Artículo 14.— La razón de endeudamiento de una institución financiera corresponderá al valor de la deuda dividido por el patrimonio de ésta. Este indicador deberá clasificarse según el valor del endeudamiento económico y del legal.

Artículo 15.— Para los efectos de este reglamento se entenderá por:

a) Endeudamiento económico de una institución financiera: el valor de su pasivo exigible dividido por su patrimonio económico;

b) Patrimonio económico: el patrimonio de la institución menos la pérdida potencial y más las provisiones contables, correspondiendo éstas a aquella parte de dicha pérdida que ya se descontó del patrimonio, y

c) Pérdida potencial: la sobreestimación del valor del activo de una institución financiera, la cual se calculará por la suma de las diferencias entre el valor contable de los activos, incluido los intereses por cobrar y la corrección monetaria, y el valor económico de los mismos.

El endeudamiento económico deberá reflejar el verdadero respaldo que tiene la empresa para responder ante eventuales pérdidas en el valor de sus activos. Mientras mayor sea el indicador, ante un determinado porcentaje de pérdida en los activos, mayor será el porcentaje de pérdida del patrimonio, por lo cual menor será el nivel

de seguridad para los acreedores. El giro de las instituciones financieras permite un alto nivel de endeudamiento, razón por la cual este indicador comenzará a reflejar un mayor riesgo de que la empresa se vea impedida de absorber las pérdidas con capital propio y de cancelar sus obligaciones cuando éste exceda el límite máximo establecido en la Categoría A de endeudamiento, según lo establecido en el artículo 17.

Artículo 16.— Se entenderá por endeudamiento legal de una institución financiera el establecido en los artículos 81 y 115 de la Ley General de Bancos, según corresponda, calculado de conformidad a las normas dictadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

El endeudamiento legal indica el margen de crecimiento que tiene una institución financiera, en relación a su nivel de endeudamiento, por cuanto si ésta se encuentra en el límite establecido por la Ley, y presenta una pérdida patrimonial, quedará excedida en su deuda debiendo reducir su nivel de actividad o aumentar su patrimonio.

Artículo 17.— El indicador de endeudamiento se clasificará en Categoría A, B, C o D, y corresponderá a una combinación de endeudamiento económico y legal. El endeudamiento económico tendrá una mayor significación que el legal, para los efectos de la clasificación de endeudamiento, toda vez que éste tiene implícito uno de los elementos determinantes del riesgo de una institución financiera, cual es la pérdida potencial.

El endeudamiento económico se clasificará en cuatro niveles. Para el caso de bancos, el nivel 1 será el que tenga endeudamiento económico menor que 20; el nivel 2, igual o mayor que 20 y menor que 25; el nivel 3, igual o mayor que 25 y menor que 30, y el nivel 4, igual o mayor que 30 o menor que cero.

Para las sociedades financieras, el nivel 1 será el de endeudamiento económico menor que 15; el nivel 2, igual o mayor que 15 y menor que 20; el nivel 3, igual o mayor que 20 y menor que 25, y el nivel 4, igual o mayor que 25 o menor que cero.

El endeudamiento legal se clasificará en tres niveles. Para el caso de bancos, el nivel 1 será el de endeudamiento legal menor que 17; el nivel 2, igual o mayor que 17 y menor que 20, y el nivel 3, igual o mayor que 20.

Para las sociedades financieras, el nivel 1 será el de endeudamiento legal menor que 13; el nivel 2, igual o mayor que 13 y menor que 15, y el nivel 3, igual o mayor que 15.

Deberán clasificarse en Categoría A de endeudamiento las instituciones financieras que tengan endeudamiento económico y legal en el nivel 1; en Categoría B, las que tengan endeudamiento económico y legal en nivel 1 y 2 ó 2 y 1, respectivamente; en Categoría C, las que tengan endeudamiento económico y legal en nivel 2 y 2, 1 y 3 ó 3 y 1, respectivamente. Las instituciones financieras que no sean clasificadas en alguna de las categorías anteriores, deberán serlo en Categoría D de endeudamiento.

Artículo 18.— El calce se medirá a través de la diferencia entre pasivos y activos de un mismo tipo, dividida por el patrimonio económico.

Este indicador deberá reflejar si la empresa cuenta con recursos suficientes de características similares, para cubrir obligaciones de la misma naturaleza. El giro de una institución financiera contempla la intermediación de plazos y monedas, razón por la cual, mientras mayor sea la diferencia entre pasivo y activos de un mismo tipo, mayor será también el riesgo en que se incurra de no contar con los recursos necesarios en un determinado momento para cumplir las obligaciones contraídas. La capacidad de una institución para enfrentar dicha diferencia dependerá de los recursos propios de que disponga, razón por la cual los calces se medirán en relación al patrimonio económico.

Artículo 19.— El indicador de calce se clasificará en Categoría A, B, C o D, atendiendo al calce de plazos y calce de monedas, en la forma que se indica en el artículo 22. En la determinación de la categoría se dará mayor relevancia a los calces de plazos y dentro de éstos al de corto plazo.

En el evento de que una institución financiera presente descalce en el corto plazo, se considerará que ello agrava negativamente su solvencia.

Artículo 20.— El calce de plazo se clasificará en tres niveles: riesgo bajo, riesgo mediano y riesgo alto. Para determinar dichos niveles se establecerán los siguientes rangos de calce de plazo, los que se medirán tanto para el total de un determinado plazo como para las diferentes monedas dentro de ese plazo:

a) Para el corto plazo: se deberá ubicar en rango 1, si el calce es menor que 100%; en rango 2, si es igual o mayor a 100% y menor que 150%, y en rango 3, si es igual o mayor que 150%.

b) Para el mediano plazo: se deberá ubicar en rango 1, si el calce es inferior a 150%; en rango 2, si es igual o mayor a 150% y menor que 200%, y en rango 3, si es igual o superior a 200%.

c) Para el largo plazo: se deberá ubicar en rango 1, si el calce es menor que 200%; en rango 2, si es igual o mayor que 200% e inferior a 250%, y en rango 3, si es igual o mayor que 250%.

Para clasificar un determinado plazo en el nivel de riesgo bajo de calce, se deberá haber clasificado en el rango uno, tanto el calce total de ese plazo como al menos el calce de un 60% del número de monedas dentro de ese plazo, aceptándose que el resto de las monedas esté clasificado, como máximo, en el rango dos.

Para clasificar un determinado plazo en el nivel de riesgo mediano de calce, se deberá haber clasificado en rango uno o dos el calce total de ese plazo, pudiendo haber a lo más un calce de moneda, dentro de ese plazo, clasificado en rango tres.

Se clasificará un determinado plazo en el nivel de riesgo alto de calce, cuando éste no se haya clasificado en el nivel de riesgo bajo o mediano.

Para establecer el nivel final de calce de plazo, se deberá considerar el nivel determinado para cada plazo, según lo señalado en los incisos anteriores, de acuerdo al siguiente criterio:

a) Riesgo Bajo: cuando el calce de corto plazo haya sido clasificado en riesgo bajo, aceptándose como máximo que una de las otras categorías de plazo haya sido clasificado en riesgo mediano.

b) Riesgo Mediano: cuando ninguna de las categorías de plazo haya sido clasificada en riesgo alto, a menos que el calce de corto y mediano plazo hayan sido clasificados en riesgo bajo y el de largo plazo en riesgo alto.

c) Riesgo Alto: cuando alguna de las categorías de plazo haya sido clasificada en riesgo alto, con la excepción del caso mencionado en la letra b) anterior.

Artículo 21.— El calce de moneda se clasificará en algunos de los siguientes niveles: riesgo bajo, riesgo mediano o riesgo alto. Para determinar dichos niveles se establecerán los siguientes rangos de calce por moneda:

a) Rango 1: si el calce es menor que 150%;

b) Rango 2: si el calce es igual o mayor que 150% y menor que 200%, y

c) Rango 3: si el calce es igual o mayor que 200%.

El nivel de riesgo del calce por moneda se determinará según el siguiente criterio:

a) Riesgo Bajo: si existe a lo más un 40% de las monedas clasificadas en rango dos en el calce de moneda y el resto en rango uno.

b) Riesgo Mediano: cualquier combinación no incluida en la categoría anterior, siempre que no exista algún calce de moneda clasificado en rango tres, a menos que el 60% de las monedas esté en rango uno en el calce de moneda y el resto en rango tres.

c) Riesgo Alto: cualquier combinación no incluida en las categorías de riesgo anteriores.

Artículo 22.— La clasificación del calce en las categorías señaladas en el artículo 19 se realizará según el siguiente criterio:

a) Categoría A: cuando el calce de plazo sea de riesgo bajo y el de moneda de riesgo bajo o mediano.

b) Categoría B: cuando el calce de plazo sea de riesgo mediano y el de moneda de riesgo bajo o mediano.

c) Categoría C: cuando el calce de moneda sea de riesgo alto y el de plazo de riesgo bajo o mediano.

d) Categoría D: cuando el calce de plazo sea de riesgo alto, cualquiera sea el riesgo del calce de moneda.

Artículo 23.— El indicador de rentabilidad se clasificará atendiendo a la rentabilidad promedio de los últimos cinco años de la respectiva institución financiera, para lo cual se sumará la rentabilidad de cada uno de los años y se dividirá por cinco, cálculo que deberá ajustarse por la pérdida potencial no reconocida en el patrimonio.

La rentabilidad anual se determinará dividiendo el resultado operacional antes de impuesto por el total de activos.

La rentabilidad deberá reflejar la eficiencia de la administración de una institución financiera para generar utilidades para la empresa como un todo. Este indicador será un estimador del riesgo, por cuanto la ineficiencia en la administración financiera puede generar pérdidas que disminuyan el patrimonio y que provoquen una situación de insolvencia.

La rentabilidad se calculará en relación a los activos, independizándola del nivel de endeudamiento, el cual ha sido considerado como uno de los indicadores fundamentales de la clasificación de riesgo. Para instituciones con endeudamiento inferior a uno y mayor que cero, en el cálculo de la rentabilidad no se deberán considerar los gastos financieros, utilizando el mismo criterio aplicado

a las empresas emisoras de bonos, ya que en estas circunstancias la institución no está actuando como tal al no hacer uso de su capacidad de endeudamiento.

En el cálculo de esta razón se deberán tomar los activos promedio anual, considerando sólo aquellos que generan o permiten generar flujos a la empresa. Para estos efectos, se deberán deducir partidas del activo tales como pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, pérdidas diferidas, provisiones, etc. El cálculo de esta razón deberá basarse en los estados financieros auditados.

En el evento de que no existan cinco años para determinar la rentabilidad promedio, se tomarán los existentes, considerando como mínimo los últimos tres. Del mismo modo, cuando en una institución se hubieren producido cambios significativos en su administración o en su propiedad, debidamente acreditados, que hagan presumir que el promedio de cinco años no es un buen indicador para estimar la solvencia, se podrán tomar menos años, con un mínimo de tres, debiendo fundamentarse tal medida.

Asimismo, cuando en una institución se hubieren producido cambios significativos en su administración o en su propiedad, debidamente acreditados, que hagan presumir que algunos eventos, que afectaron la rentabilidad de los últimos años no se repetirán en el futuro, éstos podrán desestimarse en el cálculo de la rentabilidad promedio, debiendo fundamentarse tal acuerdo.

Artículo 24.— El indicador de rentabilidad se clasificará en Categoría A, B, C o D, según el nivel de endeudamiento económico. Cuando el endeudamiento económico sea menor que uno y mayor que cero, la clasificación en las categorías antes señaladas se hará según el siguiente criterio:

- a) Categoría A: cuando la rentabilidad sea igual o mayor que 10%;
- b) Categoría B: cuando la rentabilidad sea igual o mayor que 6% y menor que 10%;
- c) Categoría C: cuando la rentabilidad sea igual o mayor que 3% y menor que 6%, y
- d) Categoría D: cuando la rentabilidad sea inferior a 3%.

Cuando el endeudamiento económico sea igual o mayor que uno y menor que cinco, la clasificación en las categorías señaladas en el inciso primero, se hará según el siguiente criterio:

- a) Categoría A: cuando la rentabilidad sea igual o superior a 8,5% menos el producto entre 1,5% y el endeudamiento económico;
- b) Categoría B: cuando la rentabilidad sea igual o mayor que 3,6% menos el producto entre 0,6% y el endeudamiento económico y menor que el valor señalado en la letra a) anterior;
- c) Categoría C: cuando la rentabilidad sea igual o superior a cero y menor que el valor señalado en la letra b) anterior, y
- d) Categoría D: cuando la rentabilidad sea negativa.

Cuando el endeudamiento económico sea igual o mayor a cinco, la rentabilidad se clasificará en las categorías mencionadas en el inciso primero, según el siguiente criterio:

- a) Categoría A: cuando la rentabilidad sea igual o mayor a 1%;

b) Categoría B: cuando la rentabilidad sea igual o mayor que 0,6% y menor que 1%;

c) Categoría C: cuando la rentabilidad sea igual o mayor que cero y menor que 0,6%, y

d) Categoría D: cuando la rentabilidad sea negativa.

Artículo 25.— La clasificación base de solvencia, referida en el artículo 12, y que se determina atendiendo a los indicadores fundamentales, se realizará combinando la clasificación de endeudamiento, calce y rentabilidad, dando una mayor importancia en la clasificación a la primera de éstas e igual ponderación a la de calce y rentabilidad, en la forma que se señala a continuación.

Se clasificará en Categoría A de solvencia a la institución financiera que haya sido clasificada en Categoría A de endeudamiento y que se encuentre en alguna de las siguientes alternativas:

a) Haber sido clasificada en Categoría A de calce o de rentabilidad;

b) Haber sido clasificada en Categoría B de calce y en B o C de rentabilidad, o viceversa;

Se clasificará en Categoría B de solvencia a la institución financiera que se encuentre en alguna de las siguientes alternativas:

a) Haber sido clasificada en Categoría A de endeudamiento y en C de calce y rentabilidad o en B y D de calce y de rentabilidad, respectivamente, o viceversa.

b) Haber sido clasificada en Categoría B de endeudamiento y encontrarse en alguna de las situaciones señaladas en las letras a) o b) del inciso anterior.

Se clasificará en Categoría C de solvencia a la institución financiera que se encuentre en algunas de las siguientes alternativas:

a) Haber sido clasificada en Categoría A de endeudamiento y en C y D de calce y de rentabilidad, respectivamente, o viceversa.

b) Haber sido clasificada en Categoría B o C de endeudamiento y en C de calce y rentabilidad o en B y D de calce y rentabilidad, respectivamente, o viceversa.

c) Haber sido clasificada en Categoría C de endeudamiento y encontrarse en alguna de las situaciones señaladas en las letras a) o b) del inciso anteprecedente.

Se clasificará en Categoría D de solvencia si la institución no se encuentra clasificada en alguna de las categorías anteriores.

Artículo 26.— Los indicadores complementarios se agruparán en dos tipos: indicadores dependientes e indicadores de administración y propiedad. La combinación de la clasificación de ambos tipos de indicadores dará la clasificación complementaria, que tendrá como resultado mantener o bajar en una categoría la clasificación base de solvencia, obtenida de los indicadores fundamentales.

Artículo 27.— Los indicadores dependientes serán aquellos que contribuyan a determinar la solvencia, proporcionando información financiera cuantitativa adicional y complementaria a la contenida en los indicadores fundamentales y adquieren importancia al ser comparados con lo que ocurre en el sector de las empresas financieras o según su evolución en el tiempo.

Artículo 28.— Los indicadores dependientes se dividirán en tres grupos:

a) Primer grupo: aquellos que se refieren a la diversificación de activos;

b) Segundo grupo: aquellos que se refieren a la composición de pasivos y liquidez, y

c) Tercer grupo: aquellos que se refieren a la eficiencia y generación de utilidades.

Los indicadores dependientes del primer grupo serán aquellos que midan si la institución financiera tiene sus activos adecuadamente diversificados. Estos indicadores deberán considerar al menos, la diversificación por tipo de crédito, para lo cual se deberán considerar los créditos relacionados, los hipotecarios y de consumo; por tipo de moneda, sector de actividad económica, y región; por número de deudores, y entre éstos la concentración en los principales deudores; y la diversificación de los otros activos que no correspondan a créditos.

Los indicadores dependientes del segundo grupo serán aquellos que reflejen las fuentes de financiamiento y la liquidez de la institución financiera.

Los indicadores dependientes del tercer grupo serán aquellos que muestren la composición de ingresos y costos de la institución financiera a objeto de medir la eficiencia de las diferentes áreas en que opera la empresa.

Artículo 29.— El objeto del análisis de los indicadores dependientes será el de detectar si existen indicadores dependientes calificados. Se entenderá por indicadores dependientes calificados aquellos que proporcionan información adicional y complementaria a la contenida en los indicadores fundamentales y que puedan reflejar problemas en la solvencia de una institución financiera.

El procedimiento de análisis de estos indicadores deberá hacerse en conformidad a lo siguiente:

a) No podrá haber más de diez indicadores en cada grupo.

b) Para la diversificación por tipo de crédito, se deberá definir el porcentaje máximo que se aceptará, según el tipo de que se trate, para que el indicador no esté calificado.

c) Para el resto de los indicadores, se deberá explicitar en qué casos éste es indicativo de riesgo, esto es, si el indicador se encuentra sobre o bajo el promedio de las instituciones, o en ambos casos.

d) Se deberá determinar si la distribución de cada indicador, considerando a todas las instituciones financieras, se aproxima a una distribución estadísticamente normal u otra conocida.

e) De cumplirse con lo anterior, se deberá determinar el nivel de confianza con que se trabajará y, en consideración a lo obtenido en la letra c) precedente, se deberá realizar la prueba estadística correspondiente, que dé como resultado los indicadores significativamente distintos del promedio.

f) En el evento de que no se pueda realizar una prueba estadística por las características de los datos de que se dispone, se deberá establecer un porcentaje, dependiendo del indicador de que se trate, por sobre o bajo el cual, según corresponda, se obtengan aquellos indicadores significativamente distintos del promedio.

g) Se deberá analizar la evolución en el tiempo de cada uno de los indicadores dependientes a objeto de detectar variaciones significativas.

h) Serán indicadores calificados en una institución fi-

nanciera los que se señalan en la letra b) anterior y, además, aquellos que sean significativamente distintos del promedio de las instituciones o que hayan tenido variaciones significativas en el tiempo y que después de un análisis fundamentado se haya determinado que efectivamente el valor de estos indicadores refleja un problema de solvencia del emisor.

Artículo 30.— Cada uno de los grupos definidos en el artículo 28 se clasificarán en tres niveles:

a) Nivel uno: corresponderá a aquél que no tiene indicadores calificados.

b) Nivel dos: corresponderá a aquél que tiene uno o dos indicadores calificados.

c) Nivel tres: corresponderá a aquél que tiene tres o más indicadores calificados.

Artículo 31.— Los indicadores complementarios dependientes se clasificarán en categoría A, B o C, según el nivel en que se hayan clasificado los tres grupos a que se refiere el artículo anterior.

Se clasificarán en Categoría A las instituciones que cumplan con el requisito de que a lo más uno de los grupos esté en nivel dos y el resto en nivel uno.

Se clasificarán en Categoría B aquellas instituciones que no estén en Categoría A y que se encuentren en alguna de las siguientes alternativas:

a) Ninguno de los grupos esté clasificado en nivel tres.

b) El primer grupo esté clasificado en nivel uno y el segundo y tercer grupo estén clasificados en nivel uno y tres, respectivamente, o viceversa.

Se clasificarán en Categoría C aquellas instituciones que no cumplan los requisitos para estar en Categoría A o en Categoría B.

Artículo 32.— Los indicadores complementarios de administración y propiedad serán aquellos que proporcionan información cualitativa, adicional y complementaria a la contenida en los indicadores fundamentales y complementarios dependientes que determinan la solvencia, a través de la gestión de la institución y de las directrices generales en la cual ésta se desenvuelve.

El análisis de estos indicadores consistirá en una evaluación cualitativa de los administradores y propietarios. Sin perjuicio de ello, los antecedentes e información en los cuales ésta se fundamente deberán ser objetivos, comprobables e independientes del juicio que le merezca a quien los evalúe. En atención al carácter cualitativo de la evaluación se deberá señalar expresamente los fundamentos que amparen la clasificación de estos indicadores.

Artículo 33.— Los indicadores a que se refiere el artículo anterior se dividirán en dos grupos:

a) Primer grupo: corresponderá a los indicadores de administración, y

b) Segundo grupo: corresponderá a los indicadores de propiedad.

Los indicadores del primer grupo serán aquellos que midan la competencia de la administración en relación a su influencia en la solvencia de la institución financiera. Mientras más coherente y formalmente estructurada sea la organización y más técnicamente se administre,

mayor deberá ser su solvencia. Dicha medición se realizará en base a la preparación, experiencia, trayectoria comercial y permanencia de sus administradores en la institución; a la estructura organizacional de la institución; y a las políticas de planificación y control de la administración.

Los indicadores del segundo grupo serán aquellos que reflejen cómo los propietarios ejercen el control sobre las decisiones de la administración y cómo influyen en la forma como se dirige la institución, en sus posibilidades futuras y en general en su solvencia. La evaluación de estos indicadores se realizará en base a la dispersión de la propiedad y al mercado de la acción; a la relación con el Directorio; y, cuando exista concentración en la propiedad accionaria, a la estabilidad patrimonial, experiencia, preparación y trayectoria comercial del o los accionistas mayoritarios y a la política crediticia de la institución hacia los accionistas y personas relacionadas directa o indirectamente con éstos.

Artículo 34.— Los indicadores señalados en el artículo anterior deberán calificarse toda vez que los antecedentes e información tenida en cuenta lleven a concluir que los indicadores fundamentales y complementarios dependientes no reflejan en toda su magnitud la influencia negativa que tiene el indicador analizado en la solvencia de la institución financiera.

Cada uno de los grupos referidos en el artículo anterior deberá clasificarse en tres niveles, en consideración al siguiente criterio general:

- a) Nivel uno: corresponderá a aquél que no tiene indicadores calificados.
- b) Nivel dos: corresponderá a aquél que tiene indicadores calificados, pero éstos no son suficientes para concluir que el grupo como un todo deberá estar calificado, según el concepto definido en el inciso anterior.
- c) Nivel tres: corresponderá a aquél que tiene indicadores calificados y éstos llevan a concluir que el grupo como un todo deberá estar calificado.

Artículo 35.— Los indicadores complementarios de administración y propiedad se clasificarán en categoría, A, B o C según el nivel en que se hayan clasificado los dos grupos.

Se clasificará en Categoría A a los indicadores complementarios de administración y propiedad, cuando ambos grupos estén en nivel 1.

Se clasificará en Categoría B a los indicadores complementarios de administración y propiedad, cuando la institución tenga uno de los grupos en nivel 1 y el otro en nivel 2, o ambos en nivel 2.

Se clasificará en Categoría C a los indicadores complementarios de administración y propiedad, cuando la institución no haya sido clasificada en categorías A o B.

Artículo 36.— La clasificación complementaria será el resultado de la combinación de la clasificación de los indicadores complementarios dependientes y los indicadores complementarios de administración y propiedad, para lo cual existirán tres categorías: Categoría A, Categoría B y Categoría C.

La clasificación complementaria deberá estar en Categoría A, cuando los indicadores complementarios dependientes y los indicadores complementarios de

administración y propiedad hayan sido clasificados en Categoría A.

La clasificación complementaria deberá estar en Categoría B cuando ésta no se haya clasificado en Categoría A, ni en Categoría C los indicadores complementarios dependientes o de administración y propiedad.

La clasificación complementaria deberá estar en Categoría C, cuando ésta no se haya clasificado en categorías A ni B.

Artículo 37.— La solvencia del emisor se clasificará en cuatro categorías de riesgo, según lo establecido en el artículo 11, combinando la clasificación base de solvencia con la complementaria, de manera tal que aquella se mantenga cuando la clasificación complementaria sea clasificada en categoría A o B y baje una categoría cuando ésta sea clasificada en Categoría C.

2. Características del Instrumento

Artículo 38.— Las características del instrumento se clasificarán en tres niveles: nivel 0, nivel 1 y nivel 2. Dicha clasificación se hará en consideración a la mayor o menor protección que otorga al inversionista el conjunto de atributos del instrumento respecto a su pago.

Se clasificará en nivel 0 cuando el instrumento no posea atributos especiales o, que de existir, éstos no otorguen al inversionista una protección adicional a la solvencia del emisor, respecto a su pago.

Se clasificará en nivel 1 cuando el instrumento posea atributos especiales que otorguen al inversionista una mayor protección, adicional a la solvencia del emisor, respecto a su pago.

Se clasificará en nivel 2 cuando el instrumento posea atributos especiales que otorguen una protección al inversionistas, respecto a su pago, que lo hagan ser prácticamente independiente de la solvencia del emisor.

Artículo 39.— Las características de los depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones se clasificarán en nivel 0 cuando éstos no tengan garantías adicionales a la solvencia del emisor.

Las características de los depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones se clasificarán en nivel 1, cuando tengan algún sistema de seguro o cuenten con garantías especiales, que otorguen una mayor protección al inversionista respecto al pago del instrumento, adicional a la solvencia del emisor.

Cuando exista un seguro estatal que cubra la totalidad del valor de los depósitos a plazo u otros títulos representativos de captaciones de una determinada institución financiera, dichos instrumentos serán clasificados en Categoría A de riesgo, siempre y cuando su fecha de vencimiento esté dentro del período de vigencia del mencionado seguro.

Artículo 40.— Las letras de crédito emitidas por instituciones financieras tienen características especiales, definidas en el artículo 55 de la ley de Bancos y su valor; en cuanto a la mayor protección que otorga el instrumento al inversionista respecto al pago de éstas, depende de la calidad de la cartera de créditos hipote-

carios. En atención a lo anterior, las características de estos instrumentos se clasificarán en los tres niveles definidos en el artículo 38.

3. Margen de Protección

Artículo 41.— El margen de protección de un instrumento emitido por una determinada institución financiera, se clasificará en categoría A, B, C o D, dependiendo del nivel de seguridad que se otorga al tenedor del mismo, determinado por la solvencia del emisor y por las características del instrumento.

El criterio que se deberá utilizar será el de mantener la clasificación de solvencia de la institución emisora, cuando las características del instrumento por ella emitido se hayan clasificado en nivel 0, subirla una categoría cuando el nivel sea 1; y subirla dos categorías cuando el nivel sea 2.

4. Liquidez en el Mercado

Artículo 42.— La liquidez en el mercado de los instrumentos emitidos por instituciones financieras se clasificará en dos niveles: el primero mantendrá la clasificación del margen de protección y el segundo bajará una categoría dicha clasificación.

Los instrumentos cuyo plazo sea inferior o igual a un año y aquellos de mayor plazo que tengan un mercado líquido, mantendrán la clasificación del margen de protección, y si no presentan estas características, bajarán la clasificación en una categoría.

Artículo 43.— Se entenderá que existe un mercado líquido cuando el instrumento tenga efectivamente indicadores de rotación y presencia en el mercado superiores a los límites que se determinen, en consideración a los indicadores promedio de los instrumentos que se transan en el mercado.

El indicador de rotación se calculará dividiendo el monto efectivamente transado en los últimos doce meses de un tipo de instrumento emitido por una misma institución, por el monto total de dichos instrumentos emitidos por una misma institución, valorado a precios de mercado que en promedio hayan existido en dicho período.

El indicador de presencia se calculará dividiendo el número de días que efectivamente se ha transado un tipo de instrumento de un mismo emisor en los últimos doce meses por el número de días hábiles de transacción en dicho período.

Para los efectos del cálculo de los indicadores antes señalados se entenderá por transacciones efectivas, todas aquellas que no se encuentren en las situaciones previstas en los artículos 52 y 53 de la Ley 18.045, sobre mercado de valores.

No obstante lo anterior, podrá medirse la liquidez del instrumento en base a la dispersión de la propiedad de éstos.

Para los efectos del cálculo de los indicadores antes señalados se considerarán los siguientes tres tipos de instrumentos a nivel de cada institución financiera:

a) Depósitos a plazo y otros títulos únicos representativos de captaciones.

b) Bonos y otros títulos seriados representativos de captaciones.

c) Letras de crédito.

Cuando algún tipo de instrumento sea emitido por primera vez o no existan otros del mismo tipo en el mercado de un mismo emisor, se entenderá que existe un mercado líquido en los primeros doce meses, cuando su emisión contemple mecanismos de colocación que tiendan a formar un mercado líquido para el instrumento.

TÍTULO III

De la Clasificación de los Bonos de Empresas Públicas y Privadas

Artículo 44.— Los instrumentos de oferta pública señalados en la letra e) del artículo 45 de la ley, deberán clasificarse en alguna de las categorías de riesgo señaladas en el artículo 1, en consideración a los siguientes elementos: solvencia del emisor, características del instrumento, y liquidez de éste en el mercado.

1. Solvencia del Emisor

Artículo 45.— La solvencia del emisor se determinará, para los efectos de la clasificación, a través de los indicadores señalados en el artículo 11, y se clasificará en las categorías allí establecidas.

Artículo 46.— Los indicadores fundamentales darán la clasificación base de solvencia y los indicadores complementarios podrán modificarla, bajándola a lo más dos categorías. Se deberá entender que los indicadores fundamentales no son por sí solos, suficientes para determinar la clasificación de solvencia del emisor y se requerirá de la clasificación complementaria para establecer la clasificación final de solvencia.

Los indicadores fundamentales se medirán en forma absoluta respecto de cada empresa, independientemente de lo que esté sucediendo en el sector de actividad económica donde ésta se desenvuelve, y serán el indicador de la cobertura de gastos financieros de la empresa emisora, el indicador de la estabilidad de ésta y el indicador de endeudamiento económico.

Artículo 47.— El indicador de la cobertura de gastos financieros de una empresa emisora de bonos, en adelante cobertura, se medirá dividiendo su flujo esperado de utilidades por su nivel actual de gastos financieros.

Este indicador deberá reflejar la capacidad de una empresa para cubrir los gastos financieros comprometidos, con los flujos de utilidades generados por sus activos, los cuales son la principal fuente de recursos de que dispone la empresa para cumplir con sus obligaciones. Mientras mayor sea el indicador, ante una determinada disminución del flujo de utilidades, menor será la probabilidad de no pago de sus deudas.

El cálculo de este indicador se hará sobre la base del flujo de utilidades operacionales y del flujo de utilidades totales. En el primer caso se denominará cobertura operacional y en el segundo, cobertura total.

Artículo 48.— El flujo esperado de utilidades se determinará multiplicando la rentabilidad promedio de los activos por el valor de los activos totales. Dicha rentabilidad deberá calcularse sobre la base de la rentabilidad operacional o de la rentabilidad total, según se trate de la cobertura operacional o cobertura total, respectivamente.

El valor de los activos operacionales o totales, según corresponda, deberá obtenerse del último balance disponible. Se entenderá por activos operacionales los que generan los recursos provenientes de la operación, y por activos totales a la suma de aquellos que generan beneficio futuro para la empresa o que tienen un valor residual (1).

La rentabilidad operacional anual se determinará dividiendo el resultado operacional por los activos operacionales promedio del ejercicio.

La rentabilidad total anual se calculará dividiendo el resultado antes de impuestos, intereses y corrección monetaria por el total de activos promedio del ejercicio.

La rentabilidad promedio de los activos corresponderá a la suma de las rentabilidades anuales, operacionales o totales según se trate, dividida por el número de años que se considere.

Deberán considerarse los estados financieros auditados de al menos los últimos cinco años de historia para lo señalado en el inciso anterior, debiendo aumentarse a un máximo de diez años, toda vez que existan estados financieros anuales auditados e ininterrumpidos, según base de confección y presentación homogéneas.

Cuando hayan empresas que tengan cinco o más años, pero que en el período se hubieren producido cambios significativos, debidamente acreditados, en el giro, la administración o la propiedad, que hagan presumir que el promedio de rentabilidad calculado en base a dichos ejercicios no es un buen estimador de la rentabilidad futura, se podrán tomar menos años, considerando como mínimo los tres últimos, lo que deberá fundamentarse. Asimismo, cuando se hubieren producido dichos cambios, la rentabilidad se podrá modificar en conformidad a lo dispuesto en el último inciso del artículo 23. También se podrá tomar los tres últimos años, cuando se trate de empresas que no tengan más años de existencia.

Para el cálculo de la cobertura se deberá utilizar la rentabilidad promedio histórica, debido a que se ha considerado que éste es el mejor indicador de la capacidad generadora de utilidades de los activos de una empresa en el largo plazo. Lo anterior se ha hecho considerando que los estados financieros deben proveer una indicación razonable del resultado futuro de la empresa. En caso contrario, los bonos de la empresa deberán clasificarse en Categoría E, según lo dispuesto en el artículo 93, por no disponer de información confiable para clasificar.

Artículo 49.— El nivel actual de gastos financieros se determinará multiplicando la tasa de interés real anual promedio ponderado de la deuda vigente, por el valor total de ésta, ambos según el último balance disponible.

1 Los incisos 1º y 2º fueron modificados como aparecen en el texto por D.S. N° 63, artículo único N° 1 de 14.10.85.

Artículo 50.— El indicador de la estabilidad de la cobertura de una empresa emisora de bonos, en adelante estabilidad de la cobertura, corresponderá a una combinación de la estabilidad de la rentabilidad y de la estabilidad de los gastos financieros de dicha empresa y se clasificará en nivel 1, 2 ó 3.

Dicha estabilidad deberá clasificarse sobre la base de la rentabilidad operacional y de la rentabilidad total. En el primer caso se denominará estabilidad operacional y en el segundo, estabilidad total.

El nivel 1 será aquél en que la cobertura es considerada estable, porque la estabilidad de la rentabilidad y de los gastos financieros se clasificaron en nivel 1 o estables. Esto significará que el indicador de cobertura calculado será representativo y poco probable que se vea afectado en el futuro.

El nivel 2 será aquél en que la cobertura es considerada medianamente estable, como consecuencia de que la estabilidad de la rentabilidad o de los gastos financieros o ambas, se clasificaron a lo más en nivel 2 o medianamente estables. Esto significará que existe una mayor probabilidad que en el caso anterior, de que el nivel de cobertura calculado pueda tener variaciones en el largo plazo.

El nivel 3 será aquél en que la cobertura es considerada inestable, debido a que la estabilidad de la rentabilidad o de los gastos financieros o ambas, se clasificaron en nivel 3 o inestables y por lo tanto, significará que el indicador de cobertura calculado será poco representativo y será probable que se vea afectado significativamente en el futuro.

Artículo 51.— La estabilidad de la rentabilidad corresponderá a una combinación del coeficiente de variación y de la tendencia de la rentabilidad, y se clasificará en nivel 1, 2 ó 3.

El coeficiente de variación dará la clasificación base de la estabilidad de la rentabilidad y podrá modificarse en el evento de existir una tendencia significativa y persistente, creciente o decreciente, en el comportamiento histórico de la rentabilidad.

Artículo 52.— El coeficiente de variación corresponderá a la desviación estándar de la rentabilidad dividido por la rentabilidad promedio, operacional o total, según corresponda.

La desviación estándar de la rentabilidad se obtendrá de la raíz cuadrada de la suma de las diferencias al cuadrado entre la rentabilidad de cada uno de los años y la rentabilidad promedio anual, dividido por el número de años menos uno.

El cálculo de la rentabilidad promedio y el número de años a considerar se hará en conformidad a lo señalado en el artículo 48.

El coeficiente de variación deberá reflejar la variabilidad de la rentabilidad como proporción de la rentabilidad promedio.

El coeficiente de variación se clasificará en tres niveles:

a) Nivel 1: cuando éste sea igual o mayor que cero y menor o igual que 0,3;

b) Nivel 2: cuando éste sea mayor que 0,3 y menor o igual que 0,70, y

c) Nivel 3: cuando éste sea mayor que 0,70 o menor que cero.

Artículo 53.— La tendencia de la rentabilidad corresponderá a un análisis secuencial de la rentabilidad durante el período en que se basa la rentabilidad promedio, tendiente a detectar si existe un crecimiento o disminución significativo y persistente de ésta y, que después de un análisis fundado de las causas de dicha tendencia, se pueda concluir fehacientemente que, dado su existencia, el cálculo del coeficiente de variación se encuentra sobre o subestimado.

La tendencia de la rentabilidad se clasificará en tres niveles:

- a) Nivel 1: cuando ésta sea significativa y persistentemente positiva.
- b) Nivel 2: cuando ésta no sea significativa ni persistentemente positiva o negativa.
- c) Nivel 3: cuando ésta sea significativa y persistentemente negativa.

Artículo 54.— La estabilidad de la rentabilidad se clasificará en los niveles señalados en el artículo 51, de acuerdo al siguiente criterio:

- a) Nivel 1: cuando el coeficiente de variación esté en nivel 1 y la tendencia en nivel 1 ó 2, o cuando el coeficiente de variación esté en nivel 2 y la tendencia en nivel 1;
- b) Nivel 2: cuando el coeficiente de variación esté en nivel 1 y la tendencia en nivel 3, o viceversa, o cuando el coeficiente de variación y la tendencia estén en nivel 2, y
- c) Nivel 3: cuando el coeficiente de variación esté en nivel 2 y la tendencia en nivel 3, o viceversa, o cuando el coeficiente de variación y la tendencia estén en nivel 3.

El criterio implícito en la clasificación anterior es el de subir la clasificación base de estabilidad de la rentabilidad un nivel, toda vez que se concluya que existe una tendencia positiva de ésta, por cuanto se estará sobreestimando el coeficiente de variación y, por lo tanto, subestimando la estabilidad. Se mantendrá la clasificación base, toda vez que la tendencia sea neutra, ya que ello significa que el indicador del coeficiente de variación es un indicador adecuado de la estabilidad. Se bajará la clasificación base, cuando se concluya que la tendencia es negativa, debido a que este hecho indica que se deberá esperar un deterioro permanente de la rentabilidad promedio histórica y, en consecuencia, el indicador de cobertura de gastos financieros estará sobreestimado.

Artículo 55.— La estabilidad de los gastos financieros corresponderá a una combinación de los indicadores de calce de plazos, liquidez de la empresa y disponibilidad de garantías y se clasificará en tres niveles, al igual que la estabilidad de la rentabilidad.

Artículo 56.— El calce de plazos se medirá dividiendo el plazo al vencimiento del 75% de la deuda a más de un año, expresado en términos anuales, por el número de años en que el total de ésta sea posible amortizar con la utilidad neta.

Este indicador medirá el grado de adecuación entre los plazos pactados de la deuda y el plazo en que la utilidad neta permite pagar la deuda, contraída. Mientras menor sea el plazo al cual está pactada la deuda, menor

será este indicador, dado un determinado plazo en que la utilidad neta permite pagarla y, por lo tanto, mayor será el grado de exposición de la empresa a un cambio en las tasas de interés y de que la cobertura se vea afectada.

El plazo del 75% de la deuda a más de un año, se determinará sumando las amortizaciones más próximas a la fecha de los últimos estados financieros, hasta completar el 75% de la deuda a más de un año. El número de años que medie entre la fecha de los últimos estados financieros disponibles, y la fecha de vencimiento de aquella amortización que complete el mencionado 75%, será el plazo que deberá utilizarse en el cálculo del indicador.

El número de años en que sea posible amortizar la deuda a más de un año con la utilidad neta se obtendrá de dividir el total de la deuda a más de un año, por la utilidad neta.

La utilidad neta será la diferencia entre el flujo esperado de utilidades calculado según lo dispuesto en el artículo 48, y el nivel actual de gastos financieros, estimado en conformidad a lo señalado en el artículo 49, multiplicada por uno menos la tasa relevante de impuesto a la renta para la empresa de que se trate.

Artículo 57.— El calce de plazo se clasificará en tres niveles, según el siguiente criterio:

- a) Nivel 1: cuando este indicador sea superior o igual a 0,8;
- b) Nivel 2: cuando este indicador sea menor que 0,8 y mayor o igual que 0,5, y
- c) Nivel 3: cuando este indicador sea inferior a 0,5.

Artículo 58.— La liquidez corresponderá a una combinación de la liquidez ácida y la liquidez proyectada.

La liquidez ácida se determinará dividiendo el activo circulante menos el exceso de inventarios y menos el exceso de cuentas por cobrar, por el pasivo circulante.

El exceso de inventarios se calculará restando al valor total del inventario, el equivalente a un determinado período de costo de venta.

El exceso de cuentas por cobrar se determinará restando al valor total de las cuentas por cobrar, el equivalente a un determinado período de ventas.

En el evento de que el valor de algunos de los excesos definidos en los incisos anteriores resultare negativo, se considerará que éste no existe.

El indicador de liquidez ácida medirá si la empresa cuenta con recursos fácilmente liquidables para cumplir con sus obligaciones a menos de un año. Mientras menor sea la liquidez ácida, mayor será la probabilidad de que la empresa tenga dificultades de acceso al crédito y, por lo tanto, que el costo del mismo suba, provocando un deterioro en la cobertura y, en consecuencia, ésta será inestable.

La liquidez ácida se clasificará en tres niveles, según el siguiente criterio:

- a) Nivel 1: cuando este indicador sea igual o mayor que 1;
- b) Nivel 2: cuando este indicador sea menor que uno e igual o mayor a 0,5, y
- c) Nivel 3: cuando este indicador sea menor que 0,5.

Artículo 59.— La liquidez proyectada será la menor entre la calculada a menos de dos años y aquella calculada a menos de tres años.

La liquidez proyectada a menos de dos años se calculará dividiendo el activo circulante más dos veces la utilidad neta, según lo dispuesto en el artículo 56, por la deuda a menos de dos años.

La liquidez proyectada a menos de tres años se calculará dividiendo el activo circulante más tres veces la utilidad neta, según lo dispuesto en el artículo 56, por la deuda a menos de tres años.

El indicador de liquidez proyectada medirá si la empresa contará con recursos suficientes, considerando los del activo circulante y los generados por las utilidades netas durante dos o tres años, según corresponda, para cumplir con sus obligaciones que tengan vencimiento en el transcurso del mismo período. Mientras menor sea la liquidez proyectada, mayor será la probabilidad de que la cobertura se deteriore en el futuro y, por lo tanto, ésta será inestable.

La liquidez proyectada se clasificará en dos niveles según el siguiente criterio:

- a) Nivel 0: cuando ésta sea igual o mayor a 0,9, y
- b) Nivel 1: cuando ésta sea menor que 0,9.

Artículo 60.— La liquidez se clasificará en tres niveles utilizando para ello el criterio de mantener el nivel en que se clasifique la liquidez ácida, si la liquidez proyectada es clasificada en nivel 0, y bajarla en un nivel, si la liquidez proyectada es clasificada en nivel 1.

Artículo 61.— La disponibilidad de garantías se medirá dividiendo el valor de los activos susceptibles de constituirse en garantías, que estén libres de todo gravamen, por el pasivo exigible. El cálculo anterior se realizará según la situación existente al último estado financiero disponible y según aquella que agrega al valor de los activos disponibles a dicha fecha, el excedente de garantías que se liberen en el transcurso de los tres años siguientes. Se entenderá por excedente de garantías liberadas, la diferencia entre el valor de los bienes entregados en garantía, a la fecha del último estado financiero disponible, y un porcentaje del saldo de la deuda a la cual se encuentran garantizando a esa misma fecha.

Dicho porcentaje deberá ser determinado, atendiendo el monto de garantías habitualmente exigido para amparar las obligaciones crediticias, no pudiendo ser inferior al 100%.

Este indicador reflejará el grado de flexibilidad financiera de que dispone la empresa para acceder a nuevos recursos en el evento de requerirlos. Mientras mayor sea el indicador, mayor será la flexibilidad financiera y por lo tanto, la estabilidad de los gastos financieros.

La disponibilidad de garantías se clasificará en dos niveles, según el siguiente criterio:

- a) Nivel 1: cuando el indicador calculado a la fecha del último estado financiero sea mayor que quince por ciento y el indicador calculado considerando la liberación de excedentes de garantías, sea superior al treinta por ciento.
- b) Nivel 2: cuando no se cumplan simultáneamente los requisitos para estar en nivel 1.

Artículo 62.— La estabilidad de los gastos financieros se clasificará en los niveles señalados en el artículo 55, de acuerdo al siguiente criterio:

a) Nivel 1: cuando la liquidez y la disponibilidad de garantías estén en nivel 1 y el calce de plazos en nivel 1 ó 2;

b) Nivel 2: cuando la liquidez y la disponibilidad de garantías estén en nivel 1 y el calce de plazos en nivel 3, o cuando la liquidez esté en nivel 2, la disponibilidad de garantías en nivel 1 y el calce de plazos en nivel 1 ó 2, y

c) Nivel 3: cuando no se esté en nivel 1 ó 2.

El criterio implícito en la clasificación anterior es que la liquidez sea el indicador que determina la clasificación de la estabilidad de gastos financieros, por ser éste el indicador que mejor refleja el concepto de variabilidad en el tiempo más próximo de los gastos financieros que representa esta estabilidad. Lo anterior, siempre y cuando el calce de plazos no alcance valores críticos, como lo sería una clasificación en nivel 3, en cuyo caso la clasificación de estabilidad debe bajar un nivel, por considerarse que el problema de largo plazo que enfrenta la empresa es más significativo que el de corto plazo, representado por la liquidez. Todo lo anterior, siempre y cuando la disponibilidad de garantías sea adecuada, ya que en caso contrario, la estabilidad de los gastos financieros se considerará de nivel 3.

Artículo 63.— El endeudamiento económico de una empresa emisora de bonos para estos efectos se medirá dividiendo el valor de mercado de sus activos por su pasivo exigible.

Se entenderá por valor de mercado de los activos, aquél que resulte de valorarlos económicamente en función de sus usos alternativos fuera del contexto de la empresa o, si fuere posible, atendiendo al precio a que corrientemente son transados en los mercados respectivos a la fecha de la evaluación. Con todo, cuando no exista un mercado para un determinado activo, en ningún caso se considerarán valores de mercado aquellos que resulten de aplicar criterios basados en el costo histórico o en el valor de reposición.

Artículo 64.— La clasificación base de solvencia, a que se refieren los artículos 12 y 46, se realizará combinando el indicador de cobertura y la clasificación de su estabilidad, utilizando para ello el criterio de exigir una mayor cobertura, para estar en una determinada categoría de solvencia, mientras menor sea la estabilidad.

La clasificación base de solvencia, en las categorías señaladas en el artículo 45, se hará según el siguiente criterio:

a) Categoría A: cuando la cobertura sea mayor o igual que 4, 6 y 8, si su estabilidad fue clasificada en nivel 1, 2 y 3, respectivamente.

b) Categoría B: cuando la cobertura sea menor que 4 y mayor o igual que 2,5, menor que 6 y mayor o igual que 3,25 y menor que 8 y mayor o igual que 4, si su estabilidad fue clasificada en nivel 1, 2 y 3, respectivamente,

c) Categoría C: cuando la cobertura sea menor que 2,5 y mayor o igual que 1,5, menor que 3,25 o mayor o igual que 2 y menor que 4 y mayor o igual que 2,5, si su estabilidad fue clasificada en nivel 1, 2 y 3, respectivamente;

d) Categoría D: cuando la cobertura sea menor que 1,5, 2 y 2,5 si su estabilidad fue clasificada en nivel 1, 2 y 3, respectivamente.

La Categoría de clasificación base de solvencia será la más baja entre las siguientes:

a) La obtenida de sus estados financieros individuales, en base a la cobertura y estabilidad total.

b) La obtenida de sus estados financieros individuales y estabilidad operacional.

c) La obtenida de sus estados financieros consolidados, en base a la cobertura y estabilidad operacional.

d) La obtenida de sus estados financieros consolidados, en base a la cobertura y estabilidad total.

Artículo 65.— Cuando la empresa emisora de bonos sea una sociedad matriz, para los efectos de la clasificación base de solvencia, no se considerará la señalada en la letra b) del último inciso del artículo anterior.

Artículo 66.— Cuando la empresa emisora de bonos sea una sociedad filial, la clasificación base de solvencia se determinará combinando la correspondiente clasificación de la filial con la de la matriz, según el siguiente criterio:

a) Si la clasificación base de solvencia de la sociedad matriz está en la misma categoría o en una mejor que la de la filial por sí sola, esta última se mantendrá como clasificación base de solvencia de la sociedad filial.

b) Si la clasificación base de solvencia de la sociedad matriz es una o dos categorías inferior a la de la filial por sí sola, la clasificación base de solvencia de la sociedad filial bajará una categoría, a excepción de lo señalado en la letra c) siguiente.

c) Si la clasificación base de solvencia de la matriz es categoría D, la clasificación base de solvencia de la filial bajará dos categorías.

Para los efectos de determinar la Categoría de la clasificación base de solvencia de la sociedad filial por sí sola, se deberá aplicar el procedimiento establecido en el artículo 64, y para determinar la correspondiente Categoría de la sociedad matriz se deberá tomar la Categoría de menor solvencia establecida por la letra c) o d) del mismo artículo.

Artículo 67.— La clasificación base de solvencia subirá una categoría toda vez que, a petición del emisor, se proceda a evaluar el indicador de endeudamiento económico y éste resulte superior a 5.

El emisor que solicitare dicho cálculo, deberá proporcionar toda la información necesaria para determinar el valor de mercado de sus activos.

Artículo 68.— Los indicadores complementarios se agruparán en tres tipos: indicadores dependientes, indicadores de administración y propiedad e indicadores calificadores de la cobertura. La Combinación de la clasificación de estos indicadores dará la clasificación complementaria, que tendrá como resultado mantener o bajar en una o dos categorías la clasificación base de solvencia, obtenida de los indicadores fundamentales. El análisis de estos indicadores deberá aplicarse a la sociedad matriz o a la filial y en el contexto individual o consolidado, según sea el origen de la cobertura utilizada en la clasificación base de solvencia. En el evento

de que dicha clasificación para la matriz haya sido la misma en ambos contextos, el análisis de los indicadores complementarios se deberá aplicar al contexto que tuviere la menor cobertura.

Artículo 69.— Los indicadores complementarios dependientes tendrán por objeto los señalados en los artículos 27 y 29 y se dividirán en dos grupos, que serán los señalados en las letras b y c del artículo 28, correspondiendo al primer y segundo grupo, respectivamente.

Los indicadores a utilizar en cada grupo y el procedimiento de análisis para determinar los indicadores calificados se establecerán, atendiendo a lo dispuesto en las letras a, c, d, e, f, g y h del inciso segundo del artículo 29.

Cada uno de los grupos se clasificará en tres niveles, de acuerdo a lo señalado en el artículo 30.

Artículo 70.— Los indicadores complementarios dependientes se clasificarán en Categoría A, B o C, según el nivel en que se hayan clasificado los dos grupos.

Se clasificarán en Categoría A de dependientes las empresas emisoras de bonos que cumplan con el requisito de que a lo más uno de los grupos esté en nivel dos y el otro en nivel uno.

Se clasificarán en Categoría B de dependientes las empresas emisoras de bonos que no estén clasificadas en Categoría A y que se encuentren en alguna de las siguientes alternativas:

a) El primer y segundo grupo clasificados en el nivel dos.

b) El primer grupo clasificado en nivel uno y el segundo en nivel tres, o viceversa.

Se clasificarán en Categoría C de dependientes las empresas emisoras de bonos que no estén clasificados en categorías A o B.

Artículo 71.— Los indicadores complementarios de administración y propiedad, que se evaluarán para determinar la clasificación de solvencia de una empresa emisora de bonos, tendrán el objeto, se analizarán y se clasificarán, de manera análoga a los determinados para instituciones financieras, en conformidad a lo dispuesto en los artículos 32, 33, 34 y 35, de este Reglamento.

Artículo 72.— Los indicadores complementarios calificadores de la cobertura serán aquellos que proporcionen información adicional y complementaria a la contenida en los indicadores fundamentales, en particular, en relación a la estabilidad de la cobertura, que determinen la solvencia de la empresa emisora de bonos.

Artículo 73.— Estos indicadores serán los siguientes:

- a) Calce de monedas;
- b) Protección arancelaria;
- c) Representatividad de los gastos financieros;
- d) Flexibilidad operacional, y
- e) Factores adversos.

Artículo 74.— Los indicadores de calce de monedas, protección arancelaria, representatividad de los gastos financieros y flexibilidad operacional se medirán a través de recalcular, para cada caso, la cobertura de gastos financieros utilizada para determinar la clasificación base de solvencia, suponiendo determinadas variaciones

en el tipo de cambio, aranceles de los insumos y productos finales, tasas de interés y ventas, respectivamente.

Si la clasificación base de solvencia no se ve modificada por dicho recálculo, al modificar el tipo de cambio, los aranceles, las tasas de interés o las ventas, según corresponda, se podrá concluir que dicha clasificación está correctamente determinada, pues si bien la cobertura se podrá ver modificada por los señalados cambios, ello no afectará la categoría de clasificación.

El recálculo de la cobertura, considerando separadamente determinadas variaciones del tipo de cambio y determinado porcentaje de aumento de los aranceles de los insumos y disminución de los aranceles del producto final, deberá hacerse modificando el flujo esperado de utilidades y el nivel actual de gastos financieros, por la proporción en que éstos se vean afectados por dichas variaciones. La cobertura recalculada a tomar en cuenta será la menor entre la obtenida de una disminución del tipo de cambio y un aumento de éste y de un aumento de los aranceles de los insumos y una disminución de los correspondientes al producto final, según corresponda.

El recálculo de la cobertura, a objeto de medir la representatividad de los gastos financieros, deberá hacerse modificando el nivel actual de gastos financieros, al considerar tasas de interés promedio del mercado, cuando para el cálculo de dicho nivel se hayan utilizado tasas no representativas. Se considerará que las tasas de interés son representativas cuando éstas provengan de deudas con vencimiento a más de tres años contados desde la fecha de los estados financieros, siempre que no se trate de deudas con empresas relacionadas.

El recálculo de la cobertura, a objeto de medir la flexibilidad operacional, deberá hacerse modificando el flujo esperado de utilidades, al considerar un determinado porcentaje de disminución de las ventas, para lo cual se deberá distinguir los costos fijos de los variables.

Las variaciones correspondientes a cada caso no podrán ser inferiores al 10% ni superiores a 30%.

Cada uno de estos indicadores se clasificará en nivel 1, 2 ó 3, dependiendo si la clasificación base de solvencia se mantiene, baja una, dos o más categorías al recalcular la cobertura de gastos financieros considerando las variaciones correspondientes a cada caso, en la siguiente forma:

- a) Nivel 1: Cuando la clasificación base de solvencia se mantiene;
- b) Nivel 2: Cuando la clasificación base de solvencia baja una Categoría, y
- c) Nivel 3: Cuando la clasificación base de solvencia baja dos o más categorías.

Artículo 75.— El indicador de factores adversos será una combinación de elementos cualitativos, que proporcionen información adicional y complementaria a la contenida en los indicadores fundamentales, complementarios dependientes, de administración y propiedad y a los que se refiere el artículo anterior, que amenacen la estabilidad de la empresa y, en consecuencia, afecten la solvencia.

Si bien la evaluación de estos factores es esencialmente cualitativa, los antecedentes e información en los cuales ésta se fundamente deberán ser objetivos,

comprobables e independientes del juicio que le merezca a quien los evalúe. En atención al carácter cualitativo de la evaluación se deberá señalar expresamente los fundamentos que amparen la clasificación de estos indicadores.

Se deberán tomar diez factores, eligiendo los más relevantes que determinen la solvencia del emisor.

Entre los factores a evaluar estarán:

- a) Participación de mercado;
- b) Poder de negociación con proveedores;
- c) Poder de negociación con clientes;
- d) Exposición a la entrada de nuevos productores;
- e) Existencia de barreras al crecimiento;
- f) Rivalidad entre competidores;
- g) Exposición a contingencias derivadas de juicios pendientes, avales y garantías otorgados a terceros;
- h) Exposición a eventuales insolvencias de empresas relacionadas;
- i) Exposición a las situaciones contempladas en el inciso segundo del artículo 106 de la Ley;
- j) Exposición a conflictos laborales.

A cada uno de estos factores deberá asignársele una calificación entre uno y tres. Una calificación igual a uno reflejará que el factor no es adverso para la solvencia de la empresa, una calificación igual a dos reflejará que el factor es medianamente adverso y, una calificación igual a tres reflejará que el factor es adverso.

El indicador de factores adversos se clasificará en tres niveles:

- a) Nivel 1: Cuando la suma de las calificaciones sea menor o igual que 14, siempre que ningún factor sea adverso;
- b) Nivel 2: Cuando la suma de las calificaciones sea mayor que 14 y menor o igual que 20, siempre que no haya más de un factor adverso, y que lo anterior no sea suficiente para concluir que el indicador como un todo es adverso,
- c) Nivel 3: Cuando no se esté en nivel 1 o nivel 2.

Artículo 76.— Los indicadores complementarios calificadores de la cobertura se clasificarán en Categorías A, B o C, según el nivel en que se hayan clasificado los distintos indicadores.

Se clasificarán en Categoría A, las empresas emisoras de bonos cuya suma de los niveles de cada uno de estos indicadores sea menor o igual que ocho y que ninguno de los indicadores haya sido clasificado en nivel tres.

Se clasificarán en categoría B, las empresas emisoras de bonos cuya suma de los niveles de cada uno de estos indicadores sea mayor que ocho y menor o igual que doce y que ninguno de los indicadores haya sido clasificado en nivel tres.

Se clasificará en categoría C de indicadores complementarios calificadores de la cobertura a las empresas que no estén clasificadas en Categoría A o B.

Artículo 77.— La clasificación complementaria será el resultado de la combinación de la clasificación de los tres tipos de indicadores complementarios, para lo cual existirán tres categorías: Categoría A, Categoría B y Categoría C.

La clasificación complementaria deberá estar en Categoría A, cuando los indicadores calificadores de la cobertura hayan sido clasificados en Categoría A y los

indicadores complementarios dependientes y de administración y propiedad hayan sido clasificados en Categoría A o B.

La clasificación complementaria deberá estar en Categoría B, cuando ésta no se haya clasificado en Categoría A y la empresa se encuentre en alguna de las siguientes alternativas:

a) Los indicadores calificadores de la cobertura hayan sido clasificados en Categoría A y los indicadores dependientes o los de administración y propiedad, o ambos, hayan sido clasificados en Categoría C;

b) Los indicadores calificadores de la cobertura hayan sido clasificados en Categoría B y los indicadores complementarios dependientes y de administración y propiedad hayan sido clasificados en Categoría A o B.

La clasificación complementaria deberá estar en Categoría C, cuando ésta no se haya clasificado en Categoría A ni B.

Artículo 78.— En el evento de que en la clasificación base de solvencia se haya considerado el endeudamiento económico, en la forma establecida en el artículo 67, la clasificación complementaria se determinará combinando la correspondiente a los indicadores complementarios de administración y propiedad y la del indicador de factores adversos, según el siguiente criterio:

a) Categoría A: cuando el indicador de factores adversos haya sido clasificado en nivel 1 y el de administración y propiedad en Categoría A o B.

b) Categoría B: cuando el indicador de factores adversos haya sido clasificado en nivel 1 y el de administración y propiedad en Categoría C o el primero en nivel 2 y el segundo en Categoría A o B.

c) Categoría C: cuando ésta no se haya clasificado en Categoría A o B.

Artículo 79.— La solvencia del emisor se clasificará en cuatro categorías de riesgo, según lo establecido en el artículo 45, combinando la clasificación base de solvencia con la complementaria, de manera tal que aquella se mantenga cuando la clasificación complementaria sea clasificada en Categoría A, baje una categoría cuando ésta sea clasificada en Categoría B y, baje dos categorías cuando ésta sea clasificada en Categoría C.

Artículo 80.— En el evento de que la clasificación de solvencia de un emisor se efectúe como consecuencia de una nueva emisión de bonos, ésta deberá hacerse considerando, para todos los efectos, el monto y los términos de la nueva deuda.

Sin perjuicio de lo anterior, cualquiera sea el uso de los recursos de la nueva emisión, no se considerarán, para los efectos de la clasificación de solvencia, las variaciones en la tasa de rentabilidad histórica ni los aumentos en el nivel y composición de activos.

2. Características del Instrumento

Artículo 81.— Las características del instrumento se clasificarán en nivel -1, 0 ó 1. Dicha clasificación se hará en consideración a si el bono tiene atributos especiales respecto a su pago que den al inversionista una protección adicional a la solvencia del emisor.

Los atributos especiales podrán ser garantías o resguardos y la clasificación de las características del instrumento dependerá de la clasificación de estos atributos.

Se entenderá por garantías para los efectos de este reglamento, las hipotecas, las prendas constituidas sobre determinados bienes y las fianzas de terceros que aseguren el cumplimiento de la obligación de pago contraída en un contrato de emisión de bonos.

Se entenderá por resguardos todas aquellas cláusulas, contenidas en el contrato de emisión de bonos, a través de las cuales el emisor se obliga a cumplir ciertos compromisos que protegen al inversionista respecto al pago del bono, y que no constituyan garantías.

Las garantías se evaluarán en relación al capital adeudado de los instrumentos, determinando si éstas otorgan al inversionista una protección adicional a la solvencia del emisor. Dicha evaluación deberá considerar el valor de liquidación de los bienes entregados en garantía, en consideración a su uso o valor alternativo fuera del contexto de la empresa, y en el caso de la existencia de avales se deberá evaluar su solvencia.

Los resguardos deberán evaluarse en consideración a si proporciona estabilidad a la solvencia del emisor, comprobando si éstos son controlables por los representantes de los tenedores de bonos, si son mayores a los otorgados a otros acreedores y si éstos, evaluados en el límite de su cumplimiento, garantizan que la clasificación de solvencia no disminuya a Categoría D.

Las características del bono se clasificarán en nivel -1 cuando sus garantías o resguardos, o ambos, no proporcionen una mayor estabilidad a la solvencia del emisor, y en nivel 0 cuando se otorguen garantías o resguardos que tiendan a mantener la solvencia del emisor y en nivel 1 cuando existan garantías o una combinación de garantías y resguardos que den una protección al inversionista adicional a la solvencia del emisor.

3. Margen de Protección

Artículo 82.— El margen de protección de un bono será una combinación de su clasificación de solvencia y de las características del instrumento y se clasificará en cuatro categorías: A, B, C o D.

El criterio que se deberá utilizar será el bajar la clasificación de solvencia del emisor, cuando las características del instrumento se hayan clasificado en nivel -1; mantener la clasificación cuando el nivel sea 0, y subirla una categoría cuando el nivel sea 1.

4. Liquidez en el Mercado

Artículo 83.— La liquidez en el mercado de bonos emitidos por un determinado emisor se clasificará en forma análoga a lo dispuesto en los artículos 42 y 43 de este Reglamento.

TÍTULO IV

De la Clasificación de Títulos Garantizados por Instituciones Financieras

Artículo 84.— Los instrumentos de oferta pública, señalados en la letra c) del artículo 45 de la ley, debe-

rán clasificarse en alguna de las categorías de riesgo señaladas en el artículo 1, en consideración a los siguientes elementos: margen de protección del título y liquidez de éste en el mercado.

1. Margen de Protección

Artículo 85.— El margen de protección de un título garantizado por una o más instituciones financieras será una combinación de las clasificaciones de margen de protección otorgado por el emisor y por las instituciones garantes y de las características propias del instrumento de que se trate y se clasificará en Categoría A, B, C o D.

Artículo 86.— El margen de protección otorgado por el emisor de dichos títulos garantizados se determinará, para los efectos de la clasificación, a través del procedimiento establecido para los bonos, en conformidad a lo dispuesto en los artículos 44 al 82.

Artículo 87.— El margen de protección otorgado por la institución financiera garante se determinará, para los efectos de la clasificación, a través del procedimiento establecido en los artículos 11 al 41.

Artículo 88.— En el evento de que el título haya sido garantizado por más de una institución financiera se deberá determinar el margen de protección otorgado por cada una de ellas, según lo dispuesto en el artículo anterior.

Artículo 89.— Se entenderá por características propias del título a la garantía propiamente tal otorgada por una o más instituciones financieras. Dicha garantía deberá ser evaluada a objeto de determinar el porcentaje total garantizado de la deuda contraída, como asimismo, en el evento de que el título esté garantizado por más de una institución financiera, los porcentajes de dicha deuda que garantiza cada una de ellas.

Artículo 90.— En el evento de que el título esté garantizado por una sola institución financiera y por el 100% o más de la deuda, la Categoría en que se clasificará el margen de protección del título será la mejor entre la correspondiente al margen de protección otorgado por el emisor y por la institución garante.

Artículo 91.— En el evento de que el título esté garantizado por más de una institución financiera o por menos del 100% de la deuda, o ambas, la Categoría en que se clasificará el margen de protección del título será el promedio ponderado de las Categorías en que se clasifique el margen de protección otorgado por el emisor y por las instituciones garantes.

2. Liquidez en el Mercado

Artículo 92.— La liquidez en el mercado de títulos garantizados por instituciones financieras se clasificará en forma análoga a lo dispuesto en los artículos 42 y 43 de este Reglamento.

TITULO V

De la Clasificación de los Instrumentos en Categoría E

Artículo 93.— Los instrumentos de oferta pública señalados en las letras b), c), d) y e) del artículo 45 de la ley se clasificarán en Categoría E, cuando se encuentre en alguna de las siguientes situaciones: que el emisor o el garante, según corresponda, no posea información histórica válida para clasificar en las Categorías A, B, C o D de riesgo señaladas en el artículo 1; que éste no proporcione la información requerida para clasificar en dichas categorías; o, que éste provea información falsa o tendenciosa.

1. Sin Información Histórica Válida

Artículo 94.— Se considerará que el emisor o el garante, según corresponda, no dispone de información histórica válida cuando esté en alguna de las siguientes situaciones:

a) No disponga de estados financieros anuales durante el período mínimo establecido en los artículos 23 y 48, según corresponda.

b) Los estados financieros anuales de una empresa emisora de bonos no sean aceptados como confiables.

Los estados financieros deberán proveer una indicación razonable del resultado futuro de la empresa y por tal razón, en el evento de que éstos no sean confiables, la calificación que se practique deberá reflejar este riesgo.

Artículo 95.— Se considerará que los estados financieros anuales no son aceptados como confiables cuando se encuentren en alguna de las siguientes situaciones:

a) Cuando no hayan sido auditados por auditores externos, conforme a lo establecido en el artículo siguiente.

b) Cuando los dictámenes de auditores externos tengan abstención de opinión u opinión adversa, cuyas causas subsistan a la fecha de la clasificación.

c) Cuando presenten un alto grado de manipulación.

Artículo 96.— Los estados financieros anuales que no se encuentren auditados externamente y aquellos examinados por auditores externos que al momento de la evaluación no estuvieren inscritos en el Registro de Auditores que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros y que no haya sido suspendida o cancelada su inscripción, habida consideración a la falta de idoneidad o incumplimiento de sus funciones, se considerarán estados financieros no confiables desde el punto de vista de auditoría externa. Respecto a los estados financieros anteriores al ejercicio 1983, se deberá verificar además si los auditores externos eran personas relacionadas a los propietarios y de serlo también se considerarán no confiables.

Artículo 97.— Se considerará que los estados financieros tienen un alto grado de manipulación cuando ésta sea significativa o periódica.

Se entenderá por manipulación aquellas contabilizaciones que hayan afectado los estados financieros sin

una justificación económica y que distorsionen la situación financiera real de la empresa.

Para evaluar la significancia y periodicidad de las manipulaciones se deberá proceder de la siguiente forma:

a) Se extraerá de los estados financieros del período a analizar, todos los eventos susceptibles de considerarse como manipulación.

b) Se establecerá la periodicidad de las manipulaciones, en base al número de éstas detectadas en el período.

c) Se recalculará la rentabilidad promedio, a que se refiere el artículo 48, considerando el efecto de las manipulaciones.

d) Se establecerá la significancia relativa, dividiendo la rentabilidad señalada en la letra c), por la rentabilidad promedio total de los activos, establecida en el artículo 48.

2. Discontinuidad en la Entrega de la Información

Artículo 98.— Se clasificará en Categoría E de riesgo todo instrumento cuyo emisor no proporcione a la Secretaría Técnica, en forma completa y oportuna, la información contable y financiera mínima exigida por ésta, con el objeto de realizar el proceso de clasificación de instrumentos.

Artículo 99.— Se entenderá por información periódica requerida, toda la información pública que se precise para efectuar las clasificaciones a que se refieren los Títulos II, III y IV y aquella que establezcan las normas referentes al funcionamiento del mercado primario formal.

3. Entrega de Información Falsa o Tendenciosa

Artículo 100.— Se clasificará en Categoría E aquellos instrumentos cuyo emisor hubiere hecho llegar información que resultare falsa o tendenciosa, en el sentido de que ésta indujere a conclusiones erróneas respecto a una clasificación.

TÍTULO VI

De la Aprobación de Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas

Artículo 101.— Las acciones de sociedades anónimas abiertas que puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos deberán aprobarse por la Comisión, previa solicitud de su emisor, en consideración al riesgo de la rentabilidad esperada, para lo cual se evaluarán los siguientes elementos: solvencia del emisor, características propias del título y liquidez de éste en el mercado.

1. Solvencia del Emisor

Artículo 102.— La solvencia del emisor se determinará, para los efectos de la aprobación, del mismo modo utilizado para la clasificación de instrumentos financie-

ros representativos de deuda emitidos por instituciones financieras o bonos, según se trate de acciones de instituciones financieras o empresas distintas a éstas, respectivamente, y se clasificará en dos categorías: aprobadas y desaprobadas.

Artículo 103.— La solvencia del emisor se aprobará toda vez que al aplicarse el procedimiento establecido en los artículos 11 al 37 u 46 al 79, según se trate de acciones emitidas por instituciones financieras o empresas distintas a éstas, respectivamente, ésta se haya clasificado en Categorías A, B o C, y en caso contrario se desaprobará.

2. Características del Instrumento

Artículo 104.— Las características de las acciones se dividirán en dos tipos: especiales y generales.

Las características especiales determinarán si las acciones son preferidas u ordinarias. Se entenderá por acciones preferidas, para estos efectos, aquellas que tengan prelación de pago respecto a las acciones ordinarias y posean un límite respecto al pago de dividendos, establecido en los estatutos de la sociedad.

Las características generales serán las establecidas en los estatutos, distintas a las características especiales, y se referirán a privilegios de series de acciones, si los hubiere, a la organización y modalidades de la administración social y de su fiscalización por los accionistas, a la forma de distribución de las utilidades, a la naturaleza del arbitraje a que deberán ser sometidas las diferencias entre accionistas o entre éstos y la sociedad, a la designación del directorio y demás pactos que acordaren los accionistas.

Artículo 105.— Las características generales se clasificarán en nivel 0 y 1.

Se clasificará en nivel 1 cuando se dé una mayor protección a determinadas acciones, sin una adecuada compensación para las acciones sometidas a aprobación, o bien, cuando las características generales afecten negativamente la protección que representa la solvencia del emisor y, en caso contrario, se clasificará en nivel 0.

3. Margen de Protección

Artículo 106.— El margen de protección de una acción será una combinación de su clasificación de solvencia y de las características propias del instrumento.

El margen de protección se aprobará cuando la solvencia del emisor se haya aprobado y las características generales se hayan clasificado en nivel 0, cuando se trate de acciones preferidas o de acciones ordinarias de sociedades que no tengan además acciones preferidas.

El margen de protección, en el caso de acciones ordinarias de sociedades que además tengan acciones preferidas, se aprobará cuando la solvencia del emisor que se haya aprobado, considerando como deuda dichas acciones preferidas, y las características generales se hayan clasificado en nivel 0.

El margen de protección se desaprobará cuando no se cumpla con lo dispuesto en los incisos anteriores.

4. Liquidez en el Mercado

Artículo 107.— La liquidez de una acción en el mercado se determinará en forma análoga a la dispuesta en el artículo 43. En el caso que la acción no disponga de un mercado líquido, ésta sólo podrá ser aprobada si en el respectivo acuerdo se establece la obligación para la sociedad emisora de celebrar un compromiso de descon-

centración de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 123 y siguientes del Decreto Ley N° 3.500, de 1980 (2).

5. Desaprobación de Acciones por Primera Vez

Artículo 108.— Los emisores que hubieren presentado acciones para ser aprobadas por primera vez, sin que éstas lo hubieren sido, podrán retirar su presentación, la que no será publicada por la Comisión.

2 Este artículo fue sustituido como aparece en el texto, por el artículo único N° 2 del D.S. N° 63 de 14.10.85.

CIRCULARES

CIRCULAR N° 366

Santiago, 12 de febrero de 1986.

Reajuste e intereses por pagar entre el 1º y el 31 de marzo de 1986.

CIRCULAR N° 367

Santiago, 24 de febrero de 1986.

Código de Individualización de las Administradoras de Fondos de Pensiones: Complementa Circulares N°s. 21 y 73.

CIRCULAR N° 368

Santiago, 4 de marzo de 1986.

Estadística de Afiliados y Cotizantes: Modifica Circular N° 322 (del 16.04.85 relativa a estadística de Afiliados y Cotizantes).

CIRCULAR N° 369

Santiago, 6 de marzo de 1986.

Bono de Reconocimiento: Reemplaza Circular N° 337.

**Información Básica
para el Afiliado**

COTIZACION ADICIONAL PARA FINANCIAR EL SISTEMA DE
PENSIONES DE INVALIDEZ Y SOBREVIVENCIA (1).

A. Cobertura del 70% del Ingreso Base

Porcentajes aplicables al ingreso imponible de cada mes
y que deberán ser pagados entre el 1º y el 10 del mes siguiente:

A.F.P.	MARZO/86	ABRIL/86	MAYO/86	JUNIO/86
CONCORDIA S.A.	3,60	3,60	3,60	3,60
CUPRUM S.A.	3,50	3,25	3,25	3,25
EL LIBERTADOR S.A.	3,60	3,60	3,40	3,40
HABITAT S.A.	3,30	3,30	3,30	3,30
INVIERTA S.A.	3,60	3,60	3,60	3,60
MAGISTER S.A.	3,50	3,50	3,50	3,50
PLANVITAL S.A.	3,60	3,60	3,60	3,60
PROTECCION S.A.	3,55	3,55	3,55	3,55
PROVIDA S.A.	3,42	3,42	3,42	3,42
SANTA MARIA S.A.	3,30	3,30	3,30	3,30
SUMMA S.A.	3,60	3,40	3,40	3,40
UNION S.A.	3,50	3,50	3,50	3,50

NOTAS: Actualizado al 13 de marzo de 1986.

(1) Quedan exentos de pago de cotización adicional los siguientes afiliados:

- Afiliados hombres mayores de 65 años y mujeres mayores de 60 años, de acuerdo a lo establecido en la Ley Nº 18.208, de enero de 1983.
- Afiliados pensionados por vejez o invalidez en el nuevo sistema previsional que continuaren trabajando, de acuerdo a lo establecido en el Art. 70 del D.L. 3.500 de 1980.
- Afiliados al nuevo sistema previsional que obtengan una pensión de invalidez total o parcial proveniente de la Ley Nº 16.744, de acuerdo a lo establecido en el Art. 86 del D.L. 3.500 de 1980.

B. Cobertura Voluntaria Adicional al 70% del Ingreso Base.
 Porcentajes aplicables al ingreso imponible de cada mes y que
 deberán ser pagados entre el 1º y el 10 del mes siguiente:

A.F.P.	MARZO/86 I	ABRIL/86 I	MAYO/86 I	JUNIO/86 I
CONCORDIA S.A.	0,068	0,068	0,068	0,068
CUPRUM S.A.	0,060	0,060	0,060	0,060
EL LIBERTADOR S.A.	8,000(1)	8,000(1)	8,000(1)	8,000(1)
HABITAT S.A.	0,060	0,060	0,060	0,060
INVIERTA S.A.	0,500	0,500	0,500	0,500
MAGISTER S.A.	0,061	0,061	0,061	0,061
PLANVITAL S.A.	0,500	0,500	0,500	0,500
PROTECCION S.A.	0,500	0,500	0,500	0,500
PROVIDA S.A.	0,150	0,150	0,150	0,150
SANTA MARIA S.A.	0,250	0,250	0,250	0,250
SUMMA S.A.	0,100	0,100	0,100	0,100
UNION S.A.	0,150	0,150	0,150	0,150

NOTAS: I = Recargo a la tasa base (Cuadro A) por cada 1% adicional del ingreso cubierto por el seguro, sobre 70% y hasta 100% del ingreso base. En virtud de la Ley
 Nº 18.225 del 28 de junio de 1983, el ingreso cubierto por el seguro no podrá exceder del monto del ingreso base. La pensión de invalidez no podrá ser
 superior al 80% del ingreso base.
 (1) Esta tasa otorga una cobertura sobre el 70% y hasta el 100% del ingreso base.

ESTRUCTURA DE COMISIONES (incluye IVA)

A.F.P.	Desde 1º Marzo/86				Desde 1º Abril/86				Desde 1º Mayo/86				Desde 1º Junio/86			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
CONCORDIA	-	195	0,70	-	-	195	0,70	-	-	195	0,70	-	-	195	0,70	-
CUPRUM	-	168	0,60	-	-	168	0,60	-	-	168	0,60	-	-	168	0,60	-
EL LIBERTADOR	-	178	0,70	-	-	178	0,70	-	-	178	0,70	-	-	178	0,70	-
HABITAT	-	140	0,45	-	-	140	0,45	-	-	140	0,45	-	-	140	0,45	-
INVIERTA	207*	-	0,70	-	207	-	0,70	-	207	-	0,70	-	*	207	0,70	-
MAGISTER	-	195	0,95	-	-	195	0,95	-	-	195	0,95	-	-	195	0,95	-
PLANVITAL	205	-	-	-	275*	-	-	-	275	-	-	-	275	-	-	-
PROTECCION	139	-	-	0,35	139	-	-	0,35	139	-	-	0,35	139	-	-	0,35
PROVIDA	-*	190	0,50	-	-	190	0,50	-	-	190	0,50	-	-	190	0,50	-
SANTA MARIA	-	180	0,50	-	-	180	0,50	-	-	180	0,50	-	-	180	0,50	-
SUMMA	180	-	0,65	-	180*	-	0,60	-	180	-	0,60	-	180	-	0,60	-
UNION	-	195	0,70	-	-	195	0,70	-	-	195	0,70	-	-	195	0,70	-

NOTAS: I : Comisión fija por cotización en pesos.
II : Comisión fija mensual por mantención de saldo en pesos.
III : Comisión porcentual anual por mantención de saldo.
IV : Comisión porcentual por la transferencia del saldo desde otra A.F.P.
- : No cobra comisión.
(*) : Cambio en la estructura de comisiones respecto del mes anterior.

**COSTO POR COMISIONES PARA EL MES DE JUNIO DE 1986, POR A.F.P. Y
PARA DISTINTOS SALDOS ACUMULADOS (1)**
(En Pesos)

A.F.P.	Costo en pesos para un saldo de \$ 20.000	A.F.P.	Costo en pesos para un saldo de \$ 50.000	A.F.P.	Costo en pesos para un saldo de \$ 100.000	A.F.P.	Costo en pesos para un saldo de \$ 500.000
PROTECCION*	139	PROTECCION*	139	PROTECCION*	139	PROTECCION*	139
HABITAT	148	HABITAT	159	HABITAT	178	PLANVITAL	275
CUPRUM	178	CUPRUM	193	CUPRUM	218	HABITAT	328
SANTA MARIA	188	SANTA MARIA	201	SANTA MARIA	222	SANTA MARIA	388
EL LIBERTADOR	190	SUMMA	205	SUMMA	230	PROVIDA	398
SUMMA	190	EL LIBERTADOR	207	PROVIDA	232	CUPRUM	418
PROVIDA	198	PROVIDA	211	EL LIBERTADOR	236	SUMMA	430
CONCORDIA	207	CONCORDIA	224	CONCORDIA	253	EL LIBERTADOR	470
UNION	207	UNION	224	UNION	253	CONCORDIA	487
MAGISTER	211	MAGISTER	235	INVIERTA	265	UNION	487
INVIERTA	219	INVIERTA	236	MAGISTER	274	INVIERTA	499
PLANVITAL	275	PLANVITAL	275	PLANVITAL	275	MAGISTER	591

NOTAS: (1) El costo corresponde a la comisión fija, por cotización o por mantención de saldo, más el equivalente mensual de la comisión porcentual anual aplicado sobre el saldo acumulado.

(*) A.F.P. PROTECCION cobra una comisión por traspaso de 0,35 % sobre el saldo acumulado. Esta comisión se cobra por una vez al ingresar a la A.F.P.

Saldo Acumulado	\$ 20.000	COMISION POR TRASPASO	\$ 50.000	\$ 100.000	\$ 500.000
A.F.P. PROTECCION	\$ 70		\$ 175	\$ 350	\$ 1.750

**RENTABILIDAD PROMEDIO MENSUAL ULTIMOS 12 MESES DE LAS
CUENTAS INDIVIDUALES POR INGRESO IMPONIBLE Y A.F.P. (1)
PERIODO: MARZO 1985 – FEBRERO 1986**

I.I. = \$ 10.000 A.F.P.	%	I.I. = \$ 15.000 A.F.P.	%	I.I. = \$ 20.000 A.F.P.	%
SUMMA	2,872	SUMMA	2,944	SUMMA	2,977
HABITAT	2,825	CUPRUM	2,897	CUPRUM	2,932
CUPRUM	2,821	HABITAT	2,880	HABITAT	2,906
PROVIDA	2,753	PROVIDA	2,832	PROVIDA	2,868
SANTA MARIA	2,750	UNION (2)	2,826	UNION (2)	2,864
MAGISTER	2,748	MAGISTER	2,825	INVIERTA	2,862
UNION (2)	2,742	SANTA MARIA	2,822	MAGISTER	2,861
INVIERTA	2,734	INVIERTA	2,822	SANTA MARIA	2,855
EL LIBERTADOR	2,729	EL LIBERTADOR	2,810	PLANVITAL	2,848
PLANVITAL	2,717	PLANVITAL	2,807	EL LIBERTADOR	2,847
CONCORDIA	2,711	CONCORDIA	2,788	CONCORDIA	2,824
SISTEMA	2,764	SISTEMA	2,841	SISTEMA	2,877

I.I. = \$ 30.000 A.F.P.	%	I.I. = \$ 40.000 A.F.P.	%	I.I. = \$ 60.000 A.F.P.	%
SUMMA	3,008	SUMMA	3,023	SUMMA	3,038
CUPRUM	2,965	CUPRUM	2,981	CUPRUM	2,997
HABITAT	2,931	HABITAT	2,943	HABITAT	2,954
PROVIDA	2,902	INVIERTA	2,919	INVIERTA	2,937
INVIERTA	2,901	PROVIDA	2,919	PROVIDA	2,935
UNION (2)	2,900	UNION (2)	2,918	UNION (2)	2,935
MAGISTER	2,895	MAGISTER	2,912	MAGISTER	2,928
PLANVITAL	2,887	PLANVITAL	2,906	PLANVITAL	2,925
SANTA MARIA	2,887	SANTA MARIA	2,902	EL LIBERTADOR	2,917
EL LIBERTADOR	2,883	EL LIBERTADOR	2,900	SANTA MARIA	2,916
CONCORDIA	2,858	CONCORDIA	2,875	CONCORDIA	2,891
SISTEMA	2,911	SISTEMA	2,927	SISTEMA	2,943

NOTAS: (1) Se excluye A.F.P. PROTECCION S.A., por comenzar a operar el 20 de enero de 1986.

(2) Corresponde al promedio de las rentabilidades obtenidas por los afiliados provenientes de A.F.P. Alameda y A.F.P. San Cristóbal y que son, para los ingresos imponible anteriores, las siguientes respectivamente:

Alameda	2,778	2,863	2,902	2,939	2,956	2,974
San Cristóbal	2,706	2,788	2,826	2,861	2,879	2,895

Supuestos: – Los saldos iniciales corresponden al promedio acumulado del sistema desde su inicio y son los siguientes según ingreso imponible:

INGRESO IMPONIBLE (\$)	SALDO INICIAL (\$)
10.000	107.670
15.000	170.675
20.000	233.680
30.000	359.690
40.000	485.700
60.000	737.720

– Las cotizaciones fueron pagadas entre el 1º y el 10 de cada mes.
I.I. = Ingreso Imponible.

**RENTABILIDAD PROMEDIO MENSUAL ACUMULADA DE LAS CUENTAS
INDIVIDUALES POR INGRESO IMPONIBLE Y A.F.P. (1)
PERIODO: JUNIO 1981 – FEBRERO 1986**

I.I. = \$ 10.000 A.F.P.	%	I.I. = \$ 15.000 A.F.P.	%	I.I. = \$ 20.000 A.F.P.	%
HABITAT	2,660	HABITAT	2,722	HABITAT	2,752
CONCORDIA	2,530	CONCORDIA	2,636	CONCORDIA	2,687
CUPRUM	2,372	SUMMA	2,519	SUMMA	2,601
SUMMA	2,347	PROVIDA	2,508	PROVIDA	2,592
PROVIDA	2,332	CUPRUM	2,503	SANTA MARIA	2,572
SANTA MARIA	2,322	SANTA MARIA	2,492	UNION (2)	2,568
UNION (2)	2,278	UNION (2)	2,475	CUPRUM	2,566
MAGISTER	2,272	MAGISTER	2,454	MAGISTER	2,540
PLANVITAL	2,224	PLANVITAL	2,418	PLANVITAL	2,509
EL LIBERTADOR	2,198	INVIERTA	2,392	INVIERTA	2,488
INVIERTA	2,189	EL LIBERTADOR	2,384	EL LIBERTADOR	2,473
SISTEMA	2,339	SISTEMA	2,500	SISTEMA	2,577

I.I. = \$ 30.000 A.F.P.	%	I.I. = \$ 40.000 A.F.P.	%	I.I. = \$ 60.000 A.F.P.	%
HABITAT	2,782	HABITAT	2,797	HABITAT	2,812
CONCORDIA	2,737	CONCORDIA	2,762	CONCORDIA	2,787
SUMMA	2,680	SUMMA	2,718	SUMMA	2,756
PROVIDA	2,672	PROVIDA	2,712	PROVIDA	2,750
UNION (2)	2,657	UNION (2)	2,701	UNION (2)	2,744
SANTA MARIA	2,650	SANTA MARIA	2,689	SANTA MARIA	2,726
CUPRUM	2,627	MAGISTER	2,665	MAGISTER	2,705
MAGISTER	2,624	CUPRUM	2,657	CUPRUM	2,687
PLANVITAL	2,597	PLANVITAL	2,640	PLANVITAL	2,682
INVIERTA	2,580	INVIERTA	2,624	INVIERTA	2,668
EL LIBERTADOR	2,558	EL LIBERTADOR	2,599	EL LIBERTADOR	2,640
SISTEMA	2,651	SISTEMA	2,688	SISTEMA	2,723

NOTAS: (1) Se excluye A.F.P. PROTECCION S.A., por comenzar a operar el 20 de enero de 1986.

(2) Corresponde al promedio de las rentabilidades obtenidas por los afiliados provenientes de A.F.P. Alameda y A.F.P. San Cristóbal y que son, para los ingresos imponibles anteriores, las siguientes respectivamente:

Alameda	2,347	2,535	2,624	2,710	2,752	2,793
San Cristóbal	2,208	2,414	2,511	2,604	2,650	2,694

Supuestos: – Los afiliados se han mantenido en una misma A.F.P. desde el inicio del sistema.
– Las cotizaciones fueron pagadas entre el 1º y el 10 de cada mes.
I.I. = Ingreso Imponible.

RENTABILIDAD DE LA CUOTA POR A.F.P.
(Febrero de 1986) – (En Porcentaje) (1)

A.F.P.	PROMEDIO MENSUAL					PROMEDIO MENSUAL		PROMEDIO MENSUAL	
	1981	1982	1983	1984	1985	ULTIMOS 12 MESES (3)		ACUMULADA A FEBRERO DE 1986	
ALAMEDA	3,21	3,67	3,50	2,06	—	—		—	
CONCORDIA	3,05	3,69	3,74	1,86	3,01	3,02		3,03	
CUPRUM	2,41	3,38	3,29	1,96	3,07	3,14		2,83	
EL LIBERTADOR	2,13	3,22	3,42	1,97	3,03	3,05		2,78	
HABITAT	2,26	3,40	3,72	2,00	3,03	3,05		2,90	
INVIERTA	2,89	3,35	3,46	1,98	3,04	3,06		2,90	
MAGISTER	2,97	3,54	3,44	2,10	3,05	3,08		2,97	
PLANVITAL	2,98	3,32	3,56	1,98	3,02	3,04		2,92	
PROVIDA	2,87	3,65	3,43	2,03	3,05	3,05		2,97	
SAN CRISTOBAL	2,66	3,53	3,45	2,02	—	—		—	
SANTA MARIA	2,41	3,70	3,47	1,94	3,02	3,04		2,91	
SUMMA	2,52	3,56	3,58	1,93	3,11	3,16		2,94	
UNION (2)	—	—	—	—	3,06	3,08		2,99	
PROMEDIO (4)	2,64	3,59	3,49	1,99	3,05	3,07		2,94	

NOTAS: (1) Se excluye A.F.P. PROTECCION S.A. por comenzar a operar el 20 de enero de 1986.

(2) Corresponde al promedio de las rentabilidades promedio mensual obtenidas por los afiliados provenientes de A.F.P. ALAMEDA y A.F.P. SAN CRISTOBAL y que son, para 1985, los últimos 12 meses y acumulada a febrero de 1986, las siguientes, respectivamente: ALAMEDA 3,10 3,11 3,05
SAN CRISTOBAL 3,02 3,04 2,92

(3) Corresponde a la rentabilidad efectiva obtenida por las A.F.P. y no a la rentabilidad legal definida en el artículo 36 del D.L. N° 3.500.

(4) Promedio ponderado por el valor del Fondo de Pensiones de cada A.F.P.

**SALDOS ACUMULADOS EN CUENTAS INDIVIDUALES A
FEBRERO DE 1986 DE AFILIADOS QUE HAN COTIZADO
REGULARMENTE DESDE MAYO DE 1981 (1)
(En Pesos)**

A.F.P.	INGRESO IMPONIBLE					
	\$ 10.000	\$ 15.000	\$ 20.000	\$ 30.000	\$ 40.000	\$ 60.000
CONCORDIA	129.593	201.681	273.769	417.944	562.120	850.471
CUPRUM	122.845	192.774	262.704	402.562	542.421	822.138
EL LIBERTADOR	115.736	185.034	254.331	392.927	531.522	808.713
HABITAT	135.638	207.923	280.207	424.777	569.347	858.486
INVIERTA	115.332	185.432	255.533	395.733	535.934	816.335
MAGISTER (2)	122.288	193.470	264.648	407.008	549.368	834.088
PLANVITAL	116.714	187.054	257.393	398.073	538.752	820.111
PROVIDA	121.142	193.055	264.969	408.795	552.622	840.276
SANTA MARIA	120.698	191.935	263.172	405.646	548.119	833.067
SUMMA	121.732	193.738	265.743	409.755	553.767	841.790
UNION (3)	118.927	190.882	262.838	406.750	550.662	838.485
PROMEDIO	121.877	192.998	264.119	406.361	548.603	833.087
NOTAS: (1) Se excluye A.F.P. PROTECCION S.A., por comenzar a operar el 20 de enero de 1986.						
(2) Considera MAGISTER desde junio de 1981, asumiendo para los meses entre junio de 1981 y septiembre de 1981 los saldos promedios de las demás A.F.P.						
(3) Corresponde al promedio de los saldos obtenidos por afiliados provenientes de A.F.P. ALAMEDA y A.F.P. SAN CRISTOBAL y que son para los ingresos imponibles anteriores, los siguientes, respectivamente:						
ALAMEDA	121.754	194.876	267.998	414.243	560.487	852.976
SAN CRISTOBAL	116.099	186.888	257.678	399.257	540.836	823.993

**DIVERSIFICACION DE LOS FONDOS DE PENSIONES POR CATEGORIA DE RIESGO
Y PLAZO PROMEDIO DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES**
(Al 28 de febrero de 1986) – (Porcentaje respecto al total de cada Fondo) (*)

Nombre del Fondo	Categoría "A" (%)	Categoría "B" (%)	Categoría "C" (%)	Categorías "D" y "E" (**)	Inversión en instrumentos del Estado (%)	Inversión en acciones (%)	Total Fondos (%)	Plazo promedio de las inversiones, de los fondos (días) (***)
CONCORDIA S.A.	41,33	13,36	1,43	0,85	43,03	0,00	100,00	998
CUPRUM S.A.	38,39	18,27	2,29	1,31	39,74	0,00	100,00	1.255
ELLIBERTADOR S.A.	30,17	23,83	1,49	1,75	42,76	0,00	100,00	1.131
HABITAT S.A.	33,13	18,86	0,69	0,97	46,35	0,00	100,00	1.075
INVIERTA S.A.	36,60	17,78	1,44	1,08	42,85	0,25	100,00	990
MAGISTER S.A.	34,23	20,14	2,33	2,06	41,24	0,00	100,00	1.153
PLANVITAL S.A.	39,24	18,44	2,16	1,04	39,12	0,00	100,00	980
PROVIDA S.A.	34,47	19,31	0,48	1,10	44,59	0,05	100,00	1.039
SANTA MARIA S.A.	37,92	17,90	1,14	0,54	42,50	0,00	100,00	1.110
SUMMA S.A.	40,85	17,31	0,11	0,45	41,28	0,00	100,00	1.190
UNION S.A.	32,77	24,80	2,07	1,86	38,50	0,00	100,00	1.156
SISTEMA	35,85	19,18	0,97	1,00	42,98	0,02	100,00	1.095

(*) No considera Fondo de Pensiones Protección, porque no presenta inversiones al 28 de febrero de 1986.

(**) Incluye monto invertido en instrumentos no clasificados o en proceso de clasificación.

(***) Se calcula de acuerdo a lo dispuesto en la Circular Nº 150 de esta Superintendencia, no incluyendo la inversión en acciones.

Estadísticas del Nuevo Sistema Previsional

NUMERO MENSUAL DE AFILIADOS ACTIVOS FALLECIDOS POR A.F.P. (1)

A.F.P.	1985												Total Acumulado últimos 12 meses	Total Acumulado desde mayo/81
	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.		
CONCORDIA S.A.	5	5	3	1	2	6	7	8	7	7	3	1	55	189
CUPRUM S.A.	6	1	3	7	1	2	2	1	4	3	2	0	32	115
EL LIBERTADOR S.A.	2	3	4	3	6	3	3	8	2	5	5	3	47	191
HABITAT S.A.	26	26	28	40	21	30	23	23	27	23	26	14	307	975
INVIERTA S.A.	21	21	26	24	30	26	20	22	14	27	11	1	243	1.049
MAGISTER S.A.	1	0	6	3	4	2	4	1	3	8	3	0	35	107
PLANVITAL S.A.	7	6	8	8	8	5	12	7	8	5	7	2	83	429
PROVIDA S.A.	71	71	87	70	90	66	58	63	85	78	61	14	814	3.429
SANTA MARIA S.A.	40	38	38	30	45	43	45	44	39	47	33	22	464	1.966
SUMMA S.A.	24	19	22	19	24	21	24	26	23	19	17	8	246	779
UNION S.A.	44	38	34	48	49	37	49	54	38	40	32	9	472	2.029
TOTAL	247	228	259	253	280	241	247	257	250	262	200	74	2.798	11.258

FUENTE: Información enviada por las A.F.P. al 25 de enero de 1986.
NOTA: (1) Número mensual según fecha de fallecimiento.

NUMERO MENSUAL DE AFILIADOS INVALIDOS FALLECIDOS (1)

A.F.P.	1985												Total Acumulado últimos 12 meses	Total Acumulado desde mayo/81
	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	JuL.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.		
CONCORDIA S.A.	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2	3	1	8	18
CUPRUM S.A.	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	3	5
EL LIBERTADOR S.A.	0	0	0	1	0	2	0	0	0	1	1	0	5	14
HABITAT S.A.	5	5	3	2	6	4	1	7	3	5	2	3	46	111
INVIERTA S.A.	2	2	1	2	0	4	2	4	4	3	1	1	26	82
MAGISTER S.A.	1	0	0	0	0	0	1	0	0	2	1	0	5	8
PLANVITAL S.A.	0	1	2	5	1	2	0	1	1	2	1	0	16	44
PROVIDA S.A.	14	7	17	6	11	14	12	10	15	12	9	6	133	347
SANTA MARIA S.A.	4	6	11	5	4	6	9	7	6	5	4	7	74	192
SUMMA S.A.	2	5	0	2	3	7	2	5	4	5	2	3	40	80
UNION S.A.	4	5	4	3	3	6	6	5	8	6	3	3	56	169
TOTAL	32	31	38	26	28	47	34	41	41	43	27	24	412	1.070

FUENTES:

- Información enviada por las A.F.P. al 25 de enero de 1986.
 - Dictámenes emitidos por las Comisiones Médicas Regionales al 31 de diciembre de 1985.
 - Resoluciones emitidas por la Comisión Médica Central al 06 de febrero de 1986.
- NOTA: (1) Número mensual de afiliados declarados inválidos fallecidos posteriormente, según fecha de fallecimiento.

NUMERO MENSUAL DE AFILIADOS DECLARADOS INVALIDOS POR A.F.P. (1)

A.F.P.	1985												Total Acumulado últimos 12 meses	Total Acumulado desde mayo/81
	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.		
CONCORDIA S.A.	4	5	1	4	5	7	9	5	4	6	0	1	51	126
CUPRUM S.A.	1	2	2	2	4	1	5	1	4	1	4	0	27	64
EL LIBERTADOR S.A.	4	3	3	5	4	7	0	4	6	3	0	0	39	108
HABITAT S.A.	10	13	31	32	27	38	25	33	17	25	18	5	274	831
INVIERTA S.A.	13	20	20	17	20	20	23	17	16	22	19	3	210	734
MAGISTER S.A.	2	1	1	4	6	3	4	4	3	3	1	0	32	67
PLANVITAL S.A.	10	7	8	10	13	8	13	18	5	10	5	0	107	326
PROVIDA S.A.	60	38	54	65	80	82	97	90	65	78	44	11	764	2.659
SANTA MARIA S.A.	34	27	33	41	36	42	48	49	42	52	37	7	448	1.447
SUMMA S.A.	24	15	18	34	22	18	26	22	18.	27	6	4	234	637
UNION S.A.	43	34	35	52	41	39	33	56	32	34	14	8	421	1.365
TOTAL	205	165	206	266	258	265	283	299	212	261	148	39	2.607 (2)	8.364 (3)

FUENTES:

- Dictámenes emitidos por las Comisiones Médicas Regionales al 31 de diciembre de 1985.
- Resoluciones emitidas por la Comisión Médica Central al 6 de febrero de 1986.

NOTAS:

- (1) Número mensual según fecha de invalidez.
- (2) En virtud de la Ley No 18.225, los dictámenes son reclamables ante la Comisión Médica Central, dentro del plazo de 15 días hábiles contados desde la fecha de notificación del dictamen, razón por la cual, esta cifra debe considerarse provisoria.
- (3) Incluye 295 declarados inválidos según Resoluciones emitidas por la Comisión Médica Central o Sentencia Judicial.
Excluye 197 afiliados cuya invalidez fue rechazada según resoluciones emitidas por la Comisión Médica Central.
Incluye 1.070 afiliados declarados inválidos fallecidos posteriormente según fecha de declaración de invalidez

NUMERO DE AFILIADOS DECLARADOS INVALIDOS POR EDAD Y SEXO

EDAD (Años)	S E X O		TOTAL
	Masculino	Femenino	
Menores de 20 años	4	0	4
+ de 20 – 25	72	22	94
+ de 25 – 30	234	59	293
+ de 30 – 35	385	156	541
+ de 35 – 40	625	205	830
+ de 40 – 45	897	261	1.158
+ de 45 – 50	1.155	299	1.454
+ de 50 – 55	1.354	364	1.718
+ de 55 – 60	1.298	194	1.492
+ de 60 – 65	739	6	745
+ de 65	30	5	35
TOTAL	6.793	1.571	8.364

FUENTE:
Información enviada por las Comisiones Médicas Regionales al 31 de diciembre de 1985.
Información enviada por la Comisión Médica Central al 6 de febrero de 1986.

**Estados Financieros
de los Fondos de Pensiones**

RESULTADO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN ENERO DE 1986
(En Pesos)

A.F.P.	Ingresos Revalorización	Egresos Comisiones	Resultado Ingresos — Egresos
CONCORDIA	110.626.312	8.375.579	102.250.733
CUPRUM	271.809.946	9.645.208	262.164.738
EL LIBERTADOR	143.814.569	8.884.752	134.929.817
HABITAT	1.240.187.233	38.245.015	1.201.942.218
INVIERTA	310.576.020	16.153.072	294.422.948
MAGISTER	168.312.729	10.252.416	158.060.313
PLANVITAL	151.296.214	7.713.290	143.582.924
PROVIDA	2.380.630.028	115.472.588	2.265.157.440
SANTA MARIA	2.029.649.366	87.084.613	1.942.564.753
SUMMA	970.737.504	39.811.313	930.926.191
UNION	886.529.238	46.846.909	839.682.329
TOTAL	8.664.169.159	388.484.755	8.275.684.404

NOTA: Fondo de Pensiones Protección no presenta movimientos.

**VARIACION PATRIMONIAL CONSOLIDADA DE LOS
FONDOS DE PENSIONES EN ENERO DE 1986**
(En Miles de Pesos)

PATRIMONIO INICIAL (31/12/85)	281.807.074
Aumentos	15.212.480
Abono de cotizaciones	5.442.480
Bonos de Reconocimiento	1.085.762
Revalorización	8.664.169
Otros Aumentos	20.069
Disminuciones	1.243.124
Comisiones Devengadas	388.485
Pensiones Pagadas	131.435
Trasp. a Cías. de Seguros	687.885
Otras Prestaciones	3.786
Otras Disminuciones	31.533
PATRIMONIO FINAL (31/01/86)	295.776.430

NOTA: Fondo de Pensiones Protección no presenta movimientos.

ACTIVOS DEL FONDO DE PENSIONES
DIVERSIFICACION POR INSTRUMENTOS FINANCIEROS
(Al 31 de enero de 1986) – (En Porcentaje (1) y Millones de Pesos) (2)

A.F.P.	INSTITUCIONES ESTATALES										MVU		INSTIT. FINANCIERAS				ACC		DEB		ACTIVO DISPO- NIBLE (3)	TOTAL ACTIVOS	
	BANCO CENTRAL DE CHILE					TESORERIA GENERAL																	
	PDC	PPS	PRC	CAR	PTG	BCO	PDT					Total	DPF	LHF	BEF	Total			CC2	Otros			
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%			
CONCORDIA	-	0,81	12,51	2,12	13,07	13,53	-	-	-	-	-	42,04	27,49	29,32	0,18	56,99	-	0,90	0,02	0,05	4.432		
CUPRUM	-	-	20,41	0,23	18,72	1,67	-	-	-	-	-	41,03	16,36	40,27	0,56	57,19	-	1,55	0,01	0,22	8.735		
EL LIBERTADOR	-	0,38	20,15	0,97	21,16	0,23	-	-	-	-	-	42,89	18,24	36,91	0,12	55,27	-	1,81	-	0,03	4.889		
HABITAT	-	-	19,96	0,06	21,78	0,38	-	0,30	-	-	-	42,48	23,14	33,54	-	56,67	-	0,80	-	0,05	42.608		
INVIERTA	-	-	17,67	0,51	24,15	0,33	-	-	-	-	-	42,66	23,16	32,81	-	55,97	0,26	1,09	-	0,02	10.651		
MAGISTER	-	-	24,64	0,10	11,30	5,07	-	0,01	-	-	-	41,13	18,17	37,83	1,03	57,03	-	1,73	-	0,11	6.136		
PLANVITAL	-	-	17,18	-	21,24	0,28	-	-	-	-	-	38,70	26,60	33,57	-	60,17	-	1,12	-	0,01	5.399		
PROVIDA	1,07	0,04	18,00	0,58	22,78	-	-	0,01	-	-	-	42,48	25,95	30,52	-	56,47	0,05	1,00	-	-	85.291		
SANTA MARIA	1,12	0,14	17,12	0,19	21,27	0,13	1,48	0,30	-	-	-	41,75	19,98	36,49	1,18	57,65	-	0,56	-	0,04	67.598		
SUMMA	-	-	23,79	1,00	16,16	0,72	-	-	-	-	-	41,67	23,33	34,30	-	57,63	-	0,69	-	0,01	30.422		
UNION	-	0,03	19,66	0,38	16,69	3,20	-	0,05	-	-	-	40,01	13,59	44,09	0,71	58,39	-	1,52	0,03	0,05	30.651		
PORCENTAJE		0,56	0,06	18,98	0,43	20,47	0,86	0,34	0,12	-	-	41,84	22,01	34,77	0,38	57,16	0,03	0,94	-	0,03	100,00		
MONTO		1.668	186	56.338	1.285	60.785	2.565	998	350	124.175	65.320	103.188	1.140	169.648	74	2.800	13	102	296.812				

NOTAS (1): Porcentaje respecto al total de activos.
(2): Fondo de Pensiones Protección no presenta inversiones.
(3): Incluye Cuentas Corrientes Tipo 1 y Valores por Depositar en Cuentas Corrientes Tipo 1 y Tipo 2.

PDC = Pagars Descontables del Banco Central
PPS = Pagars para Instituciones de Previsión Social.
PRC = Pagars Reajustables del Banco Central de Chile (PDP y PPBC).
CAR = Certificados de Ahorro Reajustables.
PTG = Pagars Reajustables de la Tesorería General de la República.
BCO = Bonos de la Reforma Agraria.
PDT = Pagars Descontables de la Tesorería General de la República.

MVU = Letras de Crédito Emitidas por el Ministerio de la Vivienda y Urbanismo.
DPF = Depósitos a Plazo Emitidos por Instituciones Financieras.
PEF = Pagars Emitidos por Instituciones Financieras.
LHF = Letras de Crédito Emitidas por Instituciones Financieras.
BEF = Bonos Bancarios Emitidos por Instituciones Financieras.
ACC = Acciones de Empresas Públicas y Privadas.
DEB = Bonos de Empresas Públicas y Privadas.

PASIVOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES
(Al 31 de enero de 1986) – (En Miles de Pesos)

A.F.P.	EXIGIBLE			PATRIMONIO DEL FONDO					TOTAL DE PASIVOS
	Cotizaciones por Abonar	Comisiones Devengadas	Cuentas Individuales	Cotizaciones Rezagadas	Reserva de Fluctuación de Rentabilidad	Inversión de Otros Fondos de Pensiones			
CONCORDIA	6.174	5.803	4.343.347	76.263	0	0	0	4.431.587	
CUPRUM	5.236	6.859	8.681.738	41.451	0	0	0	8.735.284	
EL LIBERTADOR	9.564	6.174	4.829.106	44.627	0	0	0	4.889.471	
HABITAT	63.966	26.299	42.124.445	393.463	0	0	0	42.608.173	
INVIERTA	128.566	11.211	9.909.696	601.293	0	0	0	10.650.766	
MAGISTER	62.472	7.426	6.009.852	55.762	0	0	0	6.135.512	
PLANVITAL	32.332	5.138	5.171.967	189.442	0	0	0	5.398.879	
PROVIDA	226.144	78.779	83.948.360	1.037.765	0	0	0	85.291.048	
SANTA MARIA	55.617	59.945	66.718.593	763.622	0	0	0	67.597.777	
SUMMA	32.993	27.006	29.880.259	482.035	0	0	0	30.422.293	
UNION	144.790	33.026	29.093.521	1.379.823	0	0	0	30.651.160	
TOTAL	767.854	267.666	290.710.884	5.065.546	0	0	0	296.811.950	

NOTA: Fondo de Pensiones Protección no presenta movimientos.

RECAUDACION DE LOS FONDOS DE PENSIONES
(En Miles de Pesos) – (Año 1986)

A.F.P.	ENERO
CONCORDIA	81.938
CUPRUM	174.165
EL LIBERTADOR	90.033
HABITAT	766.895
INVIERTA	184.489
MAGISTER	117.797
PLANVITAL	91.180
PROVIDA	1.483.993
SANTA MARIA	1.158.495
SUMMA	590.810
UNION	542.550
TOTAL	5.282.345

NOTA: Fondo de Pensiones Protección no presenta movimientos.

CARTERA DE LOS FONDOS DE PENSIONES: DIVERSIFICACION POR EMISOR (1)
(Al 31 de enero de 1986) - (En Porcentaje)

BANCOS

INSTITUCIONES	Con- cordia	Cu- prum	El Li- bertador	Habitat	In- vierta	Ma- gister	Plan- vital	Pro- vida	Santa María	Summa	Unión	INVERSION TOTAL	
												Monto (2)	Porcentaje (3)
Boston	-	-	-	-	-	-	-	-	0,12	0,34	-	186.655	0,06
Citibank	3,58	2,14	1,33	0,92	0,32	2,59	0,02	3,22	4,15	3,64	1,03	7.970.342	2,69
Republic	0,98	1,17	-	1,04	2,12	-	1,26	0,88	1,33	1,47	0,91	3.257.366	1,10
Centrobanco (4)	1,09	3,42	0,59	1,16	0,96	2,43	1,16	0,98	3,18	1,57	2,33	5.359.378	1,81
Morgan-Finansa	-	-	-	-	-	-	-	-	0,66	0,20	-	530.632	0,18
Chase Manhattan	-	-	-	-	-	-	0,25	-	-	-	-	13.749	0,00
Chicago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,38	-	114.135	0,04
De Colombia	1,07	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,12	82.996	0,03
Of America	-	-	-	-	-	-	-	-	0,08	-	-	51.926	0,02
Do Brasil	-	-	-	-	-	-	0,06	-	0,23	-	0,45	293.897	0,10
Nación Argentina	-	-	-	-	-	-	-	-	0,18	-	-	122.627	0,04
Exterior	-	-	-	0,19	0,48	0,52	0,85	0,07	0,53	0,59	0,55	975.411	0,33
Hong Kong and Shanghai B.C.	-	-	-	-	-	-	-	0,14	0,52	1,06	0,27	873.315	0,29
American Express	-	-	-	-	-	-	-	-	0,24	-	-	163.949	0,05
O'Higgins	2,19	1,35	1,25	1,18	0,80	0,14	1,20	0,46	1,61	1,79	1,24	3.343.924	1,13
Continental	0,38	0,02	0,94	0,21	0,15	0,62	-	0,28	-	-	0,86	715.602	0,24
De Crédito e Inversiones	1,35	2,85	3,13	2,46	2,73	2,24	3,74	2,80	2,36	2,32	2,17	7.490.378	2,52
Del Estado de Chile (5)	10,91	14,55	14,29	14,40	14,23	9,93	14,08	14,86	14,58	14,87	14,90	43.077.458	14,52
Del Pacífico	0,58	1,00	1,10	0,37	1,08	0,92	0,88	0,86	0,35	0,32	0,51	1.767.533	0,60
Del Trabajo	3,53	2,41	0,05	1,60	0,67	4,06	0,04	0,51	0,88	1,34	1,26	3.194.641	1,08
Industrial y Comercio Exterior	0,07	0,05	0,57	0,41	0,11	-	0,19	0,29	0,59	0,74	0,14	1.139.968	0,38
De A. Edwards	2,94	2,45	1,66	2,42	3,97	2,44	1,77	2,07	1,46	1,03	1,87	5.764.070	1,94
Urquijo de Chile	-	-	-	0,12	0,59	-	-	-	-	-	0,17	166.288	0,06
Osorno y La Unión	2,94	1,69	3,75	3,50	4,18	3,95	4,28	2,16	1,21	0,54	2,14	6.346.865	2,14
Sudamericano	2,35	2,97	3,40	0,90	0,41	1,53	0,46	1,04	2,40	2,55	3,14	5.315.590	1,79
Del Desarrollo	-	1,09	1,27	0,96	1,28	1,18	1,07	1,25	-	-	0,81	2.150.580	0,72
Hip. de Fomento Nacional	3,36	3,86	3,24	3,61	5,12	3,15	4,82	3,71	3,59	3,62	4,16	11.145.874	3,75
Nacional	1,56	2,35	2,38	0,71	3,05	2,43	2,21	2,53	1,16	0,12	3,47	5.328.344	1,80
De Chile	3,50	2,39	3,92	5,63	2,59	1,77	3,98	5,97	5,08	7,56	4,35	15.702.258	5,29
De Santiago	10,45	9,18	5,59	9,41	5,60	9,62	11,33	5,53	8,93	6,81	5,64	21.889.251	7,38
Col. Nac. de Valores	1,89	1,31	1,92	2,05	1,76	2,10	2,19	1,51	0,89	2,20	1,78	4.704.618	1,59
Internacional	-	-	0,42	0,26	0,07	0,76	0,19	0,40	-	0,27	0,23	690.538	0,23
Concepción	1,53	-	2,04	2,32	1,53	2,77	1,52	2,66	-	0,78	0,99	4.382.906	1,48
De Fomento de Valparaíso	-	-	-	0,01	0,03	0,01	-	-	-	-	-	8.170	0,00
Español de Chile	-	0,14	0,43	0,38	0,31	0,02	0,27	0,73	0,39	0,39	0,90	1.527.053	0,51
TOTAL BANCOS	56,25	56,62	53,32	56,22	54,14	55,18	57,82	54,91	56,70	56,50	56,39	165.848.287	55,89

NOTAS:

- (1) Valor de la inversión en un determinado emisor sobre el valor total del Fondo de Pensiones. Incluye las cuentas corrientes tipo II.
- Fondo de Pensiones Protección no presenta inversiones.
- (2) Inversión total de los Fondos de Pensiones en un determinado emisor, en miles de pesos.
- (3) Inversión total de los Fondos de Pensiones en un determinado emisor sobre el valor total de los Fondos de Pensiones, en porcentaje.
- (4) Incluye cartera hipotecaria del Banco de Talca.
- (5) Incluye cartera hipotecaria del BUF y BHC.

CARTERA DE LOS FONDOS DE PENSIONES: DIVERSIFICACION POR EMISOR (1)
(Al 31 de enero de 1986) – (En Porcentaje)

FINANCIERAS, BANCO CENTRAL, TESORERIA, EMPRESAS

INSTITUCIONES	Con- cordia	Cu- prum	El Li- bertador	Ha- bitat	In- vierta	Ma- gister	Plan- vital	Pro- vida	Santa María	Summa	Unión	INVERSION TOTAL Monto (2) Porcentaje (3)
FINANCIERAS												
Atlas	-	-	0,25	-	-	-	-	0,18	0,04	-	-	193.123 0,06
Comercial	0,45	-	0,32	-	-	0,10	0,39	-	-	0,29	0,17	203.430 0,07
Condell	-	0,37	-	-	0,20	-	0,39	-	-	-	0,10	105.997 0,04
Corfinsa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,15	45.732 0,01
Davens	-	0,08	0,02	0,21	0,56	0,44	0,37	0,27	-	-	0,41	561.909 0,19
Fusa	0,33	-	0,92	0,25	0,36	0,84	0,78	0,47	0,94	0,85	0,73	1.820.809 0,61
Mediterráneo	-	0,26	0,45	-	0,71	0,53	0,43	0,64	-	-	0,51	881.326 0,30
TOTAL FINANCIERAS	0,78	0,71	1,96	0,46	1,83	1,91	2,36	1,56	0,98	1,14	2,07	3.812.326 1,28
Banco Central	15,45	20,68	21,51	20,03	18,19	24,77	17,18	19,68	18,57	24,79	20,07	59.477.446 20,05
Tesorería General	26,60	20,44	21,39	22,17	24,48	16,39	21,52	22,78	22,89	16,88	19,90	64.347.434 21,69
Min. de la Vivienda y Urbanismo	-	-	-	0,30	-	0,01	-	0,01	0,30	-	0,05	350.251 0,12
EMPRESAS												
Chilectra Metropolitana	-	0,27	-	-	-	-	0,02	-	-	0,21	-	89.138 0,03
Chilectra Quinta Región	-	-	-	-	0,26	-	-	0,05	-	-	-	74.268 0,03
Cía. Sid. Huachipato	0,90	1,29	1,81	0,81	1,09	1,73	1,10	0,80	0,47	0,48	1,38	2.432.451 0,82
Entel S.A.	-	-	-	-	-	-	-	0,12	-	-	-	101.833 0,03
Inforsa	-	-	-	-	-	-	-	0,08	0,10	-	0,14	176.645 0,06
TOTAL EMPRESAS	0,90	1,56	1,81	0,81	1,35	1,73	1,12	1,05	0,57	0,69	1,52	2.874.335 0,97
TOTAL SISTEMA												296.710.079 100,00

NOTAS:
(1) Valor de la inversión en un determinado emisor sobre el valor total del Fondo de Pensiones. Incluye las cuentas corrientes tipo II.
Fondo de Pensiones Protección no presenta inversiones.
(2) Inversión total de los Fondos de Pensiones en un determinado emisor, en miles de pesos.
(3) Inversión total de los Fondos de Pensiones en un determinado emisor sobre el valor total de los Fondos de Pensiones, en porcentaje.

CARTERA DE LOS FONDOS DE PENSIONES: DIVERSIFICACION DE LETRAS DE CREDITO (1)
(Al 31 de enero de 1986) - (En Porcentaje)

INSTITUCIONES	Con- cordia	Cu- prum	El Li- bertador	Habitat	In- vierta	Ma- gister	Plan- vital	Pro- vida	Santa María	Summa	Unión	INVERSION TOTAL Monto (2) Porcentaje (3)
Citibank	1,10	1,80	1,11	0,35	-	0,18	0,02	0,11	0,45	0,80	0,32	1.158.826 1,12
Centrobanco (4)	-	3,42	0,59	1,11	0,96	2,26	1,16	0,98	2,27	1,00	1,15	4.131.232 4,00
Morgan-Finansa	-	-	0,05	-	-	-	-	-	0,06	0,03	-	54.364 0,05
O'Higgins	1,96	1,34	1,25	1,18	0,80	0,14	1,20	0,46	1,58	1,79	1,24	3.311.945 3,21
Continental	0,38	0,02	0,94	0,21	0,15	0,62	-	0,28	-	-	0,86	715.597 0,69
De Crédito e Inversiones	1,35	2,84	3,13	2,46	2,73	2,24	3,74	2,80	2,36	2,22	2,17	7.457.397 7,23
Del Estado de Chile (5)	10,91	13,37	8,13	9,00	8,99	9,93	9,23	7,28	11,44	11,84	10,65	28.750.229 27,86
Del Pacífico	-	-	-	0,15	0,33	0,44	0,15	0,29	0,35	-	0,38	737.365 0,72
Del Trabajo	-	-	0,05	0,03	0,24	0,43	0,04	0,01	0,14	0,15	0,14	271.492 0,25
Industrial y Comercio Exterior	0,07	0,05	0,36	0,38	-	-	-	0,26	0,55	0,74	0,07	1.036.474 1,00
De A. Edwards	1,11	0,79	1,66	1,49	1,46	1,94	1,77	1,59	1,46	0,48	1,80	4.243.503 4,11
Osorno y La Unión	1,26	1,55	2,47	1,44	0,87	2,65	1,09	1,12	1,21	0,23	2,14	3.731.288 3,62
Sudamericano	2,35	2,97	3,40	0,90	0,41	1,53	0,46	1,04	2,40	2,55	3,14	5.315.493 5,15
Del Desarrollo	-	-	0,17	0,68	0,15	1,18	-	1,06	-	-	0,56	1.461.848 1,42
Hip. de Fomento Nacional	3,36	3,86	3,24	3,61	5,12	3,15	4,82	3,71	3,59	3,62	4,16	11.145.868 10,80
Nacional	1,56	2,35	1,50	0,71	3,05	2,43	2,21	0,49	1,16	0,12	3,47	3.543.697 3,44
De Chile	0,96	2,39	2,21	2,93	2,59	0,45	2,34	0,46	1,89	2,74	2,59	5.326.134 5,16
De Santiago	1,24	2,07	3,61	3,93	3,18	4,29	2,97	4,99	3,98	3,30	4,18	12.076.341 11,70
Col. Nac. de Valores	1,41	1,31	1,92	1,71	0,93	1,60	1,56	1,51	0,89	1,81	1,78	4.268.236 4,14
Internacional	-	-	-	0,01	-	0,17	-	0,08	-	-	0,23	146.413 0,14
Concepción	-	-	0,86	0,42	0,15	0,92	0,04	0,47	-	0,21	0,99	1.064.641 1,03
De Fomento de Valparaíso	-	-	-	0,01	0,03	0,01	-	-	-	-	-	8.170 0,01
Español de Chile	-	0,14	0,12	0,38	0,31	0,02	0,27	0,66	0,09	0,36	0,73	1.186.231 1,15
Davens	-	0,08	0,02	0,21	-	0,44	-	0,27	-	-	0,41	482.187 0,47
Fusa	0,33	-	-	0,25	0,35	0,56	0,50	0,47	0,62	0,34	0,73	1.371.249 1,33
Mediterráneo	-	-	0,14	-	-	0,29	-	0,13	-	-	0,21	201.956 0,20
TOTAL	29,35	40,35	36,93	33,55	32,80	37,87	33,57	30,52	36,49	34,33	44,10	103.188.176 100,00

NOTAS:

- (1) Valor de la inversión en letras de crédito de un determinado emisor, sobre el valor total del Fondo de Pensiones.
Fondo de Pensiones Protección no presenta inversiones.
- (2) Inversión total de los Fondos de Pensiones en letras de crédito de un determinado emisor, en miles de pesos.
- (3) Inversión total de los Fondos de Pensiones en letras de crédito de un determinado emisor sobre la inversión total de los Fondos de Pensiones en letras de crédito, en porcentaje.
- (4) Incluye cartera hipotecaria del Banco de Talca.
- (5) Incluye cartera hipotecaria del BUF y BHC.

COMPOSICION DE LA RENTABILIDAD DE LA CUOTA (1)
(Enero de 1986) – (En Porcentaje)

A.F.P.	Rentabilidad de la Cuota	Instrumentos Unicos				Instrumentos Seriadados			
		Financieros (2)		Estatales (3)		Financieros (4)		Estatales (5)	
		%	Rentabilidad	%	Rentabilidad	%	Rentabilidad	%	Rentabilidad
CONCORDIA	2,50	25,91	1,95	—	—	30,10	3,03	43,99	2,46
CUPRUM	2,94	16,89	2,00	—	—	42,00	3,12	41,11	3,14
EL LIBERTADOR	2,75	19,43	1,99	—	—	38,62	3,03	41,95	2,84
HABITAT	2,81	20,85	2,01	0,78	2,05	35,76	2,54	42,60	3,44
INVIERTA	2,81	23,99	2,02	—	—	34,01	2,81	42,00	3,26
MAGISTER	2,75	17,96	1,97	—	—	39,56	2,87	42,48	2,97
PLANVITAL	2,74	26,32	2,04	—	—	35,75	2,87	37,93	3,10
PROVIDA	2,72	23,69	1,99	2,60	1,99	31,51	2,78	42,21	3,13
SANTA MARIA	2,85	20,86	2,01	1,24	1,91	39,08	2,59	38,83	3,59
SUMMA	2,97	21,80	1,99	—	—	35,73	3,16	42,47	3,31
UNION	2,78	13,11	1,97	—	—	46,34	2,90	40,55	2,90
TOTAL	2,82	21,04	2,00	1,14	1,98	36,57	2,78	41,25	3,30

NOTAS: (1) Fondo de Pensiones Protección no presenta inversiones.
(2) Depósitos a plazo en Instituciones Financieras.
Pagares Emitidos por Instituciones Financieras.
(3) Pagares Descontables del Banco Central de Chile.
Pagares Descontables de la Tesorería General de la República.
(4) Letras hipotecarias emitidas por Instituciones Financieras.
Debentures de Empresas Públicas y Privadas.
Bonos Emitidos por Instituciones Financieras.
(5) Pagares del Banco Central de Chile para Instituciones de Previsión Social.
Certificados de Ahorro Reajutable.
Bonos de la Reforma Agraria.
Pagares Reajustables de la Tesorería General de la República.
Pagares Reajustables del Banco Central de Chile.

COMPOSICION DE LA RENTABILIDAD DE LOS INSTRUMENTOS SERIADOS (1)
(Enero de 1986) – (En Porcentaje)

A.F.P.	Rentabilidad de Instrumentos Seriados	Reajustes	Seriados Financieros (3) Interés real	Ganancia por cambios de precios (2)	Seriados Estatales (4) Interés real	Ganancia por cambios de precios (2)
CONCORDIA	2,69	1,49	0,71	0,83	0,60	0,37
CUPRUM	3,13	1,49	0,69	0,94	0,60	1,05
EL LIBERTADOR	2,93	1,49	0,68	0,86	0,59	0,76
HABITAT	3,03	1,49	0,69	0,36	0,59	1,36
INVIERTA	3,06	1,49	0,71	0,61	0,59	1,18
MAGISTER	2,92	1,49	0,72	0,66	0,59	0,89
PLANVITAL	2,99	1,49	0,71	0,67	0,59	1,02
PROVIDA	2,98	1,49	0,73	0,56	0,60	1,04
SANTA MARIA	3,09	1,49	0,69	0,41	0,59	1,51
SUMMA	3,24	1,49	0,68	0,99	0,59	1,23
UNION	2,90	1,49	0,72	0,69	0,60	0,81
TOTAL	3,05	1,49	0,70	0,59	0,59	1,21

NOTAS: (1) Fondo de Pensiones Protección no presenta inversiones.
(2) Incluye la aplicación de la Tasa de Referencia.
(3) Letras hipotecarias emitidas por Instituciones Financieras.
Debentures de Empresas Públicas y Privadas.
Bonos Emitidos por Instituciones Financieras.
(4) Pagarés del Banco Central de Chile para Instituciones de Previsión Social.
Certificados de Ahorro Reajutable.
Bonos de la Reforma Agraria.
Pagarés Reajustables de la Tesorería General de la República.
Pagarés Reajustables del Banco Central de Chile.