



RESOLUCIÓN EXENTA N° 892

Santiago, 12 de Mayo de 2020

MATERIA

Modifica el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones

IDENTIFICACIÓN INTERNA: **RX-DDN-20-8**

OSVALDO MACÍAS MUÑOZ
SUPERINTENDENTE DE PENSIONES



150060520

Verifique documento en <https://www.spensiones.cl/apps/certificados/vOficio.php>

RESOLUCIÓN EXENTA

MODIFICA EL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

VISTOS:

a) Las facultades que la Ley confiere a esta Superintendencia, contenidas en el artículo 94 del D.L. N° 3.500, de 1980 y en el artículo 47 N° 1 de la ley N° 20.255; b) El número 1) del artículo 167 del D.L. N° 3.500, de 1980, que establece como función del Consejo Técnico de Inversiones, pronunciarse sobre cualquier modificación introducida al Régimen de Inversión, propuesta por la Superintendencia de Pensiones; c) La Resolución N° 5 de fecha 18 de enero de 2011, que fija el texto refundido del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, al cual se incorporaron posteriormente las modificaciones al Régimen de Inversión consignadas en las Resoluciones de esta Superintendencia N° 27 de fecha 18 de mayo de 2011, N° 8 de fecha 31 de enero de 2012, N° 46 de fecha 27 de junio de 2012, N° 84 de fecha 5 de noviembre de 2012, N° 51 de fecha 30 de julio de 2013, N° 88 del 25 de octubre de 2017 y N° 24 de fecha de 25 de marzo de 2019; d) Las normas contenidas en el D.F.L. N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social; e) Las presentaciones efectuadas por la Superintendencia de Pensiones al Consejo Técnico de Inversiones, de fechas 25 de septiembre de 2019, 16 de octubre de 2019 y 4 de diciembre 2019; f) Los informes N° 17 de 23 de diciembre de 2019 y N° 18 de 29 de abril de 2020, mediante el cual el Consejo Técnico de Inversiones se pronuncia y aprueba la modificación propuesta al Régimen de Inversión; g) El Oficio Reservado de esta Superintendencia N° 8311, de fecha 4 de mayo de 2020, a través del cual se solicita al señor Subsecretario de Hacienda otorgar la visación a la presente Resolución, sobre la base de los antecedentes acompañados; h) El Oficio Ordinario N° 220 del Banco Central de Chile, de fecha 14 de abril de 2020 mediante el cual dicho instituto emisor informó que acordó otorgar el informe previo favorable para la modificación de la definición de cobertura cambiaria contemplada en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y la ampliación del límite estructural de inversión en activos alternativos para los Fondos de Pensiones, conforme a lo dispuesto en el artículo 45 del D.L. N° 3.500, de 1980; i) La visación otorgada por el Ministerio de Hacienda a través de la Subsecretaría de Hacienda, por Oficio Reservado N° 7 de fecha 11 de mayo de 2020, según lo dispone el artículo 45 del D.L. N° 3.500 de 1980, y

CONSIDERANDO:

1. Que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 167 del D.L. N° 3.500, el Consejo Técnico de Inversiones tiene como función efectuar informes, propuestas y emitir pronunciamientos respecto de las inversiones de los Fondos de Pensiones, con el objeto de procurar una adecuada rentabilidad y seguridad para los Fondos. En este sentido, el Consejo Técnico de Inversiones debe pronunciarse sobre el contenido del Régimen de Inversión a que se refiere el artículo 45 y sobre las modificaciones que la Superintendencia de Pensiones proponga efectuar a su respecto;

2. Que, en la letra n) del inciso segundo del artículo 45 del D.L. N° 3.500, establece que el Régimen de Inversión podrá establecer otros tipos de activos a ser contemplados en esta letra;
3. Que, mediante las presentaciones efectuadas por la Superintendencia de Pensiones al Consejo Técnico de Inversiones, de fechas 25 de septiembre de 2019, 16 de octubre de 2019, 4 de diciembre de 2019 y 15 de abril de 2020, se propusieron modificaciones al Régimen de Inversión:
 - Ampliar las posibilidades de inversión, incorporando dos nuevas letras al Régimen de Inversión en la categoría de activos alternativos, las cuales son inversión en títulos representativos de oro y la inversión en deuda privada nacional.
 - Homologar criterios entre inversiones en Chile y el extranjero, excluyendo ambos del límite de renta variable la inversión realizada tanto en sector infraestructura como en sector inmobiliario.
 - Considerar la inversión en moneda extranjera para efectos de cobertura.
 - Permitir al Fondo E la inversión en vehículos de renta variable con inversión restringida no significativa.
 - Modificar el límite de contraparte bancaria en derivados.
 - Eliminar las exigencias de traducciones en la normativa.
4. Que previo análisis de la proposición efectuada por esta Superintendencia, y según consta en los Informes N° 17 del 23 de diciembre de 2019 y N° 18 del 29 de abril de 2020, consignados en la letra f) de los Vistos, el Consejo Técnico de Inversiones aprobó las modificaciones planteadas por este Organismo, en virtud de las funciones y atribuciones que le otorgan el artículo 167 del D.L. N° 3.500 de 1980;
5. Que el Banco Central mediante su Acuerdo N° 2301E-01-200414, de fecha 14 de abril de 2020, otorgó su informe previo favorable respecto de la definición de cobertura cambiaria contemplada en la propuesta del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y modifica los límites para la suma de las inversiones contemplados en la letra n) del inciso segundo del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.500, de 1980, más las inversiones de la letra h) de la misma disposición, cuando sus carteras se encuentren constituidas preferentemente por la inversiones citadas en la letra n), la cual fue comunicada a esta Superintendencia mediante Oficio consignado en la letra h) de los Vistos;

6. Que de acuerdo con lo señalado y de conformidad con lo dispuesto en el inciso vigésimo cuarto del artículo 45 del D.L. N° 3.500 de 1980, con fecha 11 de mayo de 2020, el Ministerio de Hacienda a través de la Subsecretaría de Hacienda, mediante Oficio Reservado N° 7, citado en la letra i) de los Vistos, ha efectuado la debida visación de la presente Resolución, por lo que corresponde en consecuencia, proceder a su dictación;

RESUELVO:

- 1- **Modifícase** el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, consignado en el inciso vigésimo cuarto del artículo 45 del D.L. N° 3.500 de 1980, de conformidad con lo señalado en el documento que se adjunta a continuación y que pasa a formar parte integrante de la presente Resolución.
- 2- **Incorpórase** al texto refundido del Régimen de Inversión, contenido en la Resolución N° 5, de fecha 18 de enero de 2011, la modificación dispuesta por la presente Resolución.
- 3- **Déjase** establecido que las modificaciones introducidas al Régimen de Inversión por la presente Resolución, entrarán en vigencia a contar de la fecha de publicación de la presente Resolución, con excepción de las disposiciones asociadas al nuevo mecanismo de valorización de los instrumentos derivados y el nuevo guarismo para el límite de las letras c.2 y c.4 de los Límites de Inversión, las cuales comenzarán a regir a contar del sexto mes siguiente a la fecha de emisión de la mencionada resolución.
- 4- **Comuníquese** la presente Resolución a la Comisión para el Mercado Financiero; al Banco Central de Chile y a las Administradoras de Fondos de Pensiones.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

Distribución:

- Sr. Presidente del Consejo Técnico de Inversiones
- Sr. Superintendente de Pensiones
- Sr. Intendente de Fiscalización
- Sra. Intendente de Regulación
- Sr. Presidente del Banco Central de Chile
- Sr. Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero
- Sres. Gerentes Generales de Administradoras de Fondos de Pensiones
- Fiscalía
- Sras. y Sres. Jefes de División
- Oficina de Partes
- Archivo

MODIFICACIÓN AL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

1. Modifícase el Capítulo II. Elegibilidad de los instrumentos, de acuerdo a lo siguiente:

a. Modifícase el numeral II.1 de acuerdo a lo siguiente:

- i. Intercálase en la letra n), entre las expresiones “mercados privados,” y “en adelante activos alternativos”, lo siguiente:

“como asimismo vehículos cuyo objeto sea la inversión en commodities”

- ii. Agrégase a continuación de la letra n.8), las siguientes nuevas letras n.9) y n.10) que señalan lo siguiente:

“n.9) Títulos Representativos de Oro

n.10) Inversión indirecta realizada a través de cuotas de fondos de inversión públicos regidos por la ley N° 20.712, en los siguientes títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública y facturas. En caso de inversión en otros instrumentos, no señalados en este numeral, estará sujeto a evaluación previa de la Superintendencia de Pensiones, de acuerdo al procedimiento que especifique una norma de carácter general de la misma Superintendencia.”

b. Modifícase el numeral II.2.6, de acuerdo a lo siguiente:

- i. Agrégase a continuación del tercer párrafo de la letra c), el siguiente párrafo nuevo:

“Por otra parte, la Comisión Clasificadora de Riesgo, deberá aprobar los Títulos Representativos de Oro de la letra n.9), considerando al menos, el riesgo país, la existencia de sistemas institucionales de fiscalización y control sobre el emisor y sus títulos en el respectivo país, y en consideración a la liquidez del título en los correspondientes mercados secundarios.”

- ii. Reemplázase en la letra g), el contenido del literal g.2) ,por lo siguiente:

“g.2) Los mutuos hipotecarios con fines no habitacionales que podrán adquirir los Fondos de Pensiones deberán ser originados por agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables que se encuentren reguladas por y/o inscritas en el registro especial que lleva la Comisión para el Mercado Financiero.”

- c. Modifícase el numeral II.4, de acuerdo a lo siguiente:

- i. Agrégase en la letra c), a continuación del punto aparte (.), que ha pasado a ser coma (,), la siguiente expresión:

“con excepción de la inversión en instrumentos de la letra n.9).”

- ii. Agrégase a continuación de la letra e), una nueva letra f) que señala lo siguiente:

“f) Las operaciones de crédito mediante las cuales se materialicen las inversiones de los instrumentos de la letra n.10), no podrán contraerse con la Administradora, sus personas relacionadas o dependientes u otras que defina la Superintendencia mediante norma de carácter general.”

2. Modifícase el Capítulo III. Límites por Instrumento y por Emisor, de acuerdo a lo siguiente:

- a. Modifícase el numeral III.1 Límites Estructurales, de acuerdo a lo siguiente:

- i. Reemplázase la primera oración del párrafo tercero de la letra a.2), por el siguiente:

“Por inversión en el extranjero se entenderá la inversión que se efectúe en títulos extranjeros, a que se refieren las letras j), n.1), n.2), n.3) y n.9), más el monto de la inversión indirecta de los Fondos de Pensiones en instrumentos extranjeros que se efectúe a través de fondos mutuos y de inversión regidos por la ley N° 20.712.”

- ii. Agrégase en el primer párrafo de la letra a.5), a continuación del punto aparte (.), que ha pasado a ser punto seguido (.), lo siguiente:

“Además, computarán en este límite de manera íntegra la inversión en los

instrumentos de la letra n.9).”

- iii. Reemplázase el tercer párrafo de la letra a.5), por el siguiente:

“Tampoco computarán en este límite las inversiones en las cuotas de fondos de inversión nacionales, cuyos subyacentes correspondan a activos de las letras n.2), n.3) para coinversión en deuda privada extranjera, n.5), n.6), n.7), n.8) y n.10), o cuyos subyacentes sean acciones y/o deuda de sociedades en que al menos el 90% de sus activos estén constituidos por inversiones a que se refieren las letras n.6) y n.8) antes citadas o inversiones en infraestructura nacional.”

- iv. Agrégase a continuación del tercer párrafo de la letra a.5), un cuarto párrafo nuevo, pasando el actual párrafo cuarto a ser párrafo quinto:

“Además, no computarán en este límite la inversión directa, así como tampoco la inversión indirecta a través de fondos de inversión nacional, en activos a que se refiere la letra n.1) y n.3) para coinversión en capital privado, cuyas inversiones estén asociadas a los sectores de infraestructura e inmobiliario.”

- v. Reemplázase el antiguo cuarto párrafo de la letra a.5), que ha pasado a ser el quinto párrafo actual, por lo siguiente:

“Las condiciones establecidas en los párrafos anteriores regirán siempre y cuando las inversiones subyacentes en los activos antes mencionados correspondan al menos al 95% del valor de la cartera de inversión del respectivo vehículo de inversión. En caso contrario, la totalidad de la inversión, computará en el límite a que se refiere esta letra.”

- vi. Agrégase a continuación del cuarto párrafo antiguo, que ha pasado a ser el quinto párrafo, un sexto párrafo nuevo, pasando los actuales párrafos quinto y sexto, a ser párrafos séptimo y octavo, respectivamente:

“Del mismo modo, no computarán en este límite, las inversiones a que se refiere la letra n.4), cuando estas sociedades inviertan al menos el 90% del valor de sus activos en los bienes raíces a que se refieren las letras n.6) y n.8) ya citadas, o en activos de infraestructura nacional.”

b. Modifícase el numeral III.2 Límites por Instrumento, de acuerdo a lo siguiente:

i. Reemplázase la letra b.9), por lo siguiente:

“La suma de las inversiones en monedas extranjeras a que se refiere la letra j.15 del numeral II.1 no podrá exceder el 5% del valor del respectivo Fondo de Pensiones. Por otra parte, los saldos en monedas extranjeras que se encuentren en cuenta corriente serán considerados para efectos de la cobertura cambiaria definida en la letra b. del numeral II.2.5. Con todo, la inversión en monedas extranjeras no deberá considerarse para efectos de la cobertura mínima, a que se refiere el límite a.3) del numeral III.1 anterior.”

ii. Reemplázase la primera oración del párrafo primero de la letra b.10), por lo siguiente:

“El límite para la suma de las inversiones a que se refieren las letras n.1) y n.3) en el caso de coinversión en capital privado, incluyendo los aportes comprometidos a futuro, no podrá exceder del 70% del límite establecido en la letra a.7) para los Fondos A, B y C, 60% para el Fondo D y 40% para el Fondo E.”

iii. Agrégase en el segundo párrafo de la letra b.10) , a continuación del punto aparte (.), que ha pasado a ser punto seguido(.), lo siguiente:

“No obstante lo anterior, no computarán en este límite la inversión directa, así como tampoco la inversión indirecta efectuada a través de fondos de inversión nacional, en activos a que se refiere la letra n.1) y n.3) para coinversión en capital privado, cuyas inversiones estén asociadas a los sectores de infraestructura e inmobiliario.”

c. Modifícase el numeral III.3 Límites por Emisor, de acuerdo a lo siguiente:

i. Reemplázase el guarismo “9%” de la letra c.2), por el guarismo “6,5%”.

ii. Reemplázase la letra c.4), por lo siguiente:

“Las inversiones de los Fondos de Pensiones de una Administradora en

instrumentos derivados de la letra l) del numeral II.1 que se transen fuera de bolsa no podrán exceder por cada contraparte el 0,5% del valor del respectivo Fondo, calculado en función de la valorización neta de los contratos por contraparte y netos de garantías.”

- iii. Intercálase en la letra c.28), entre las expresiones “letra n.7) del numeral II.1,” y “será de 1%”, lo siguiente:

“más la inversión en instrumentos de la letra n.4) y a través de instrumentos de la letra n.10), de la misma sociedad,”

- iv. Agrégase a continuación de la letra c.31), la letra c.32) nueva, con lo siguiente:

“c.32 Tratándose de inversión en títulos representativos de Oro, que cuenten con la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo, el límite máximo será de un 1% del valor del respectivo Fondo. Por otra parte, en caso que no cuente con la aprobación de la Comisión Clasificador de Riesgos, el límite máximo será de un 0,5% del valor respectivo del Fondo.”

- d. Reemplázase en el sexto párrafo del numeral III.4 Inversión Indirecta, la frase “deuda, que cumpla”, por “deuda y capital, que cumplan”.
- e. Agrégase en el primer párrafo de la letra d.8 del numeral III.5 Excesos y Déficit de Inversión, de la sección III.5.2, una nueva oración, a continuación del punto aparte, que ha pasado a ser punto seguido, lo siguiente:

“Lo anterior, con excepción del exceso en instrumentos señalados en la letra n.9) del numeral II.1, los cuales deberán regularizarse dentro del plazo de un mes.”

- f. Modifícase el numeral III.7 Información para el Cálculo de Límites, de acuerdo a lo siguiente:
 - i. Reemplázase en el primer párrafo de la sección III.7.3, la expresión “las Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros”, por “la Comisión para el Mercado Financiero”
 - ii. Reemplázase el segundo párrafo de la sección III.7.3, la expresión “las Superintendencias informantes podrán”, por “la Comisión podrá”.

3. Modifícase el Capítulo IV. Inversión en el Extranjero, de acuerdo a lo siguiente:

- a. Reemplázase el cuarto párrafo de la letra c. Préstamos de activos, de la sección IV.1.3 Otros instrumentos, operaciones y contratos, del numeral IV.1 Requisitos de Elegibilidad para Instrumentos Financieros, Operaciones y Contratos , por lo siguiente:

“La Administradora deberá suscribir un contrato con cada agente de préstamo que utilice. Una copia del contrato, deberá ser remitida a la Superintendencia de Pensiones, en español o inglés.”

- b. Reemplázase en el primer párrafo de la sección IV.2.4 Custodia de inversiones, del numeral IV.2 Condiciones para la Inversión en el Extranjero, la expresión “traducida al castellano”, por “en español o inglés.”
- c. Reemplázase la primera oración del párrafo primero, del numeral IV.3 Comisiones máximas a ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, por lo siguiente:

“Respecto a las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones en instrumentos y operaciones a que se refieren las letras n.1), n.2) , n.3) y, n.9), todas de la sección II.1, sólo podrán ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, las comisiones incluidas en sus precios hasta el máximo establecido en la resolución conjunta de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero, a que se refiere el inciso octavo del artículo 45 bis del D.L. N° 3.500, de 1980.”

4. Modifícase el Capítulo V. Anexos

- a. Modifícase, en el Anexo 1, Cuadro A. LÍMITES DE INVERSIÓN ESTRUCTURALES, de acuerdo a lo siguiente:
 - i. Reemplázase, en la letra a.5), el contenido de la columna “Instrumento”, por lo siguiente:

“Renta Variable (límite máximo): [Títulos nacionales + títulos extranjeros] si son de capital + otros instrumentos de oferta pública fiscalizados por CMF que autorice la SP y que sean de capital + inversión en vehículos de capital privado en el extranjero + coinversión en capital privado en el extranjero + acciones de sociedades anónimas nacionales cerrada+ acciones de SpA + acciones de

sociedades en comandita nacionales. Se excluye la inversión en CFI con al menos 95% de activos subyacentes invertidos en vehículos de deuda privada extranjeros, coinversión en deuda privada extranjera, mutuos hipotecarios, bienes raíces en leasing, créditos sindicado, bienes raíces para renta e infraestructura tanto nacional como extranjera y activos de la letra n.10)”

ii. Reemplázase la letra a.7), por lo siguiente:

a.7	Activos alternativos: Instrumentos, operaciones y contratos representativos de activos inmobiliarios, capital privado, deuda privada, infraestructura y otros activos que se transen en mercados privados + los aportes comprometidos a futuro en los vehículos de capital y deuda privada extranjeros y en la coinversión en el extranjero + inversión indirecta en activos alternativos + los aportes comprometidos a futuro mediante contratos de promesas de suscripción y pago de cuotas de fondos de inversión nacionales cuyas inversiones se encuentran constituidas preferentemente por activos alternativos + títulos representativo de oro + inversión indirecta realizada a través de fondos de inversión públicos, en títulos de emisores nacionales, tales como: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública y facturas.	5%	15%	5%	15%	5%	15%	5%	15%	5%	15%
		Fijado en 13%		Fijado en 11%		Fijado en 9%		Fijado en 6%		Fijado en 5%	

b. Modifícase las columnas de los límites máximo de los Fondo A, Fondo B, Fondo C, Fondo D y Fondo E de la letra b.10), de la siguiente manera:

FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E
LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO
70% del límite a.7)	70% del límite a.7)	70% del límite a.7)	60% del límite a.7)	40% del límite a.7)

c. Modifícase, en el Anexo 1, Cuadro C (cont) LÍMITES DE INVERSIÓN POR EMISOR, de acuerdo a lo siguiente:

i. Reemplázase, en la letra c.2, columna FONDOS INDIVIDUALES, el guarismo “9”, por “6,5”.

ii. Agrégase a continuación de la letra c.31, la siguiente letra c.32, nueva:

c.32	Títulos respresentativos de Oro aprobados por la CCR	1% x VF		
c.32	Títulos respresentativos de Oro no aprobados por CCR	0,5% x VF		

- d. Reemplázase en las letras c.4, columna FONDOS INDIVIDUALES, el guarismo “4” por “0,5”.
- e. Agrégase en el Anexo 2 Glosario y Definiciones, a continuación de la definición número 18, la definición número 19, nueva:

“19. Título representativo de oro: instrumento financiero listado en mercados de valores, que tiene como objetivo la exposición al oro, cuyos subyacentes estén respaldados por oro físico o futuros de oro.”

5. Reemplázase las expresiones “Superintendencia de Valores y Seguros” y/o “Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras” por la expresión “Comisión para el Mercado Financiero” todas las veces que aparezca en el presente Régimen.

6. Vigencia:

Las modificaciones que se introducen al Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones comenzarán a regir a contar de la fecha de publicación de la presente Resolución, con excepción de las disposiciones asociadas al nuevo mecanismo de valorización de los instrumentos derivados y el nuevo guarismo para el límite de las letras c.2 y c.4 de los Límites de Inversión, las cuales comenzarán a regir a contar del sexto mes siguiente a la fecha de emisión de la mencionada resolución.