



## OFICIO ORDINARIO N° 9845

Santiago, 15 de Abril de 2021

### MATERIA

Responde consulta sobre el tratamiento de un fondo de inversión nacional, con inversión en infraestructura.

IDENTIFICACIÓN INTERNA: **OF-DDN-21-67**

### DESTINOS

cc: Todas las Administradoras (AFP)

TEMA: Inversiones de los Fondos (cod:051)

OSVALDO MACÍAS MUÑOZ  
SUPERINTENDENTE DE PENSIONES



1500049421

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

## OFICIO ORDINARIO

- ANT.:**
1. Carta de [REDACTED] de fecha 3 de diciembre de 2020 (SP N° 37.336, de fecha 12 de diciembre de 2020).
  2. Oficio N° 21.995 de esta Superintendencia, de fecha 5 de octubre de 2018.
  3. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

**MAT.:** Responde consulta sobre el tratamiento de un fondo de inversión nacional, con inversión en infraestructura.

**DE:** SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

**A:** [REDACTED]

Se recibió en esta Superintendencia su carta singularizada en el número 1 de los antecedentes, mediante la cual solicita aclarar si un fondo de inversión que mantiene un su respectiva cartera de activos, un valor aproximado del 40% en activos de renta inmobiliaria, pueda eximir esa proporción para efectos de contabilizar en el límite estructural de renta variable, contemplado en la letra a.5), sección III.1, del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, todo lo anterior en virtud de los siguientes argumentos:

- i. “El Fondo de Inversión tiene como objetivo principal invertir directamente, en proyectos inmobiliarios que se desarrollen en Chile y que comprendan la compraventa, arrendamiento o leasing de bienes raíces, y a la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de bienes raíces.

Las inversiones del Fondo se realizarán preferentemente por medio de la participación en sociedades, las que podrían invertir a su turno, de manera directa o indirecta en activos del objeto antes señalado. La inversión en

sociedades, entidades o empresas se efectuará mediante aportes de capital, en títulos de deuda emitidos por ellas y/o contratos representativos de deuda de las mismas.

El 100% de los recursos del Fondo se invertirá en Chile.”

- ii. Expone que actualmente el fondo de inversión mantiene inversiones en activos de desarrollo, plusvalía y de renta inmobiliaria, destinándose aproximadamente un 8%, 52% y un 40% de dichos activos a cada uno de ellos respectivamente.
- iii. Indica como antecedente, el Oficio singularizada en el número 2 de los antecedentes, mediante el cual esta Superintendencia indico lo siguiente:

*“(...) para efectos de límites de inversión, la calificación de una inversión directa o indirecta como n.2) considerará la inversión subyacente efectiva en deuda privada, lo que deberá ser reportado por la Administradora a esta Superintendencia. En caso de no proporcionar la información necesaria, la inversión como un todo será considerada como n.1). Adicionalmente, para el caso de vehículos que todavía no realicen inversiones, la clasificación como n.2) tomará en cuenta el objetivo de inversión de éstos.*

*De esta manera, aquellas Administradoras que en sus Políticas de inversión tengan aprobada la inversión en activos alternativos de la categoría n.2), deberán cumplir con la obligación de informar la exposición final a deuda y capital privado de las inversiones en n.2). Para efectos de la medición de la inversión indirecta se deberá emplear como tipos de instrumentos subyacentes "CPE" para capital privado extranjero y "DPE" para deuda privada extranjera.*

*En particular, en el límite estructural de renta variable, se deberá computar la inversión subyacente en capital privado contenida en los instrumentos n.2), sin considerar criterio de significancia.”*

Respecto a lo anterior, sostiene que dicho oficio constituiría un precedente en relación a la consideración del activo subyacente efectivo para efectos del cálculo de la inversión indirecta para la medición de los límites de inversión, y en particular, de la recalificación de los instrumentos en consideración a dicho activo. Considerando por tanto, que este criterio se debiera aplicar también para la situación expuesta en la carta del antecedente.

Respecto a su planteamiento, esta Superintendencia informa a usted lo siguiente:

1. El tratamiento a utilizar en la contabilización del límite estructural de renta variable, se encuentra definido en la letra a.5) de la sección III.1, del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, mediante el cual se establece lo siguiente:

*“Para efectos de este límite, no se considerarán los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra j) del numeral II.1, ni las cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos de las letras h) y j), cuando sus carteras de inversiones se encuentren constituidas preferentemente por títulos de deuda. Se considerará que cumplen esta última condición los títulos representativos de índices de renta fija y las cuotas de fondos mutuos y de inversión de las letras h) y j) del inciso segundo del artículo 45 del citado D.L. 3.500, cuyos reglamentos o prospectos definan que el objetivo del fondo es invertir principalmente, en instrumentos de deuda y que sus carteras de inversión estén constituidas en un 95% a lo menos, por activos clasificados como títulos de deuda.*

*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.*

*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.*

*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.*

*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.”*

De acuerdo a lo anterior, los fondos de inversión pertenecientes a letra h) de la sección II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, para ser exceptuados del límite de renta variable deberán presentar carteras de inversión constituidas por al menos un 95% en los instrumentos señalados.

2. El tratamiento expuesto en el oficio de los antecedentes, está definido expresamente para los vehículos que llevan a cabo inversión en deuda privada extranjera, incluyendo deuda asociada a los sectores infraestructura e inmobiliario, entre otros.

Tal disposición fue contemplada específicamente para vehículos de la letra n.2) de la sección II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, en virtud de las características particulares de este tipo de vehículos, no siendo extensiva a otro tipo de inversiones.

De acuerdo a lo antes señalado y dada la información de la cartera de inversiones de este fondo con que cuenta esta Superintendencia, el fondo tendría inversiones en los activos señalados en el numeral 1 de solo un 88,7% (bajo el entendido que las inversiones que reporta con el código ASC corresponden efectivamente a inversiones en sociedades que invierten 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), no cumpliendo la condición del 95%. Por lo tanto, correspondería que sea clasificado como un vehículo de renta variable, dado que no cumple las condiciones normativas vigentes para ser exceptuado del límite estructural de renta variable

## SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

PAV/DGP/VCG

Distribución:

- [REDACTED]
- Sres. Gerentes Generales de AFP
- Sra. Intendente de Regulación
- Sr. Jefe División Financiera
- Oficina de Partes.
- Archivo.