



## OFICIO ORDINARIO N° 13736

Santiago, 8 de Agosto de 2023

### MATERIA

Responde consulta sobre fondo de inversión nacional con subyacentes garantizados por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo y la Tesorería General de la República.

IDENTIFICACIÓN INTERNA: **OF-DDN-23-80**

### DESTINOS

AFP Capital S.A.

TEMA: Inversiones de los Fondos (cod:051)

OSVALDO MACÍAS MUÑOZ  
SUPERINTENDENTE DE PENSIONES



1500063223

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

## OFICIO ORDINARIO

**ANT.:** 1. Carta GG:1045/2023 de AFP Capital S.A., de fecha 20 de junio de 2023 (SP N° 18.776, de fecha 27 de junio de 2023).

2. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

3. D.L. N° 3.500, de 1980.

**MAT.:** Responde consulta sobre fondo de inversión nacional con subyacentes garantizados por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo y la Tesorería General de la República.

**DE: SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES**

**A: SRA. GERENTE GENERAL DE AFP CAPITAL S.A.**

Esta Superintendencia recibió su carta singularizada en el número 1 de los antecedentes, mediante la cual solicita aclaración en cuanto a la clasificación que debería tener un fondo de inversión nacional para efecto de los límites de inversión correspondientes a activos alternativos (literal a.7 de la sección III.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones) y activos de capital privado (literal b.10 de la sección III.2 del citado Régimen).

Específicamente, indica que se encuentra analizando una potencial inversión en el Fondo de Inversión Link-Deuda Privada Cumpló I, gestionado por Link Capital Partners Administradora General de Fondos S.A., el cual tendría como objetivo principal la inversión en títulos de créditos emitidos por empresas o personas naturales con giro comercial en el marco del uso de la plataforma electrónica que provee Cumpló Chile S.A. ("Cumpló").

De manera adicional indica que los productos que ofrece Cumpló a través de su plataforma son los siguientes:

1. **Subsidios de Servicio Vivienda y Urbanismo (SERVIU):** Créditos que tienen como respaldo un mandato de cobro al Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU) que surge de subsidios habitacionales y que son cedidos a Cumpló por una entidad de asistencia técnica para programas habitacionales.

2. **Bonos de Riego:** Créditos que tienen como respaldo un bono endosado a Cumplo de la Comisión Nacional de Riego, además de un pagaré a nombre de los inversionistas. En estos casos el pagador de los créditos es la Tesorería General de la República.

Respecto a lo anterior, su opinión es que dado que el obligado al pago de los instrumentos antes descritos es el Estado (a través del MINVU o la Tesorería General de la República), dichos instrumentos serían de aquellos comprendidos en la a) del inciso segundo del artículo 45 del D.L. N° 3.500, de 1980, por lo que, en su opinión, dichos instrumentos deben ser considerados activos tradicionales de renta fija, es decir, que no deberían computar en los límites a.7) y b.10) antes mencionados.

Al respecto, esta Superintendencia considera relevante mencionar los siguientes antecedentes:

1. El D.L. N° 3.500, de 1980, es claro en señalar los instrumentos que pueden ser clasificados en la letra a) del inciso segundo del artículo 45, siendo éstos los siguientes:

*“Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile; letras de crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanización; Bonos de Reconocimiento emitidos por el Instituto de Normalización Previsional u otras Instituciones de Previsión, y **otros títulos emitidos o garantizados por el Estado de Chile;**”*

2. Los números 4 y 5, sección II.3.1., Capítulo II, Letra A., Título I., Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, establecen lo siguiente:

*“4. En el caso de títulos garantizados, el límite de inversión del Fondo de Pensiones se fijará respecto del garante del instrumento, sólo en caso de que éste responda al menos en forma subsidiaria de la respectiva obligación, en los mismos términos que el principal obligado. De no cumplir con esta condición se aplicará el límite de inversión al emisor del instrumento.*

*5. En el caso de emisiones de títulos garantizados parcialmente por el Estado de Chile, se contabilizará como instrumento estatal el porcentaje del capital por el cual se establezca la garantía.”*

Respecto a lo anterior, se informa a Ud. que si los títulos de crédito en que invertiría el fondo de inversión nacional son clasificados efectivamente como títulos de la letra a) del inciso segundo del artículo 45 del D.L. N° 3.500 (instrumentos estatales), éstos no deberán ser considerados para efectos de los límites a.7) y b.10) del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Finalmente, le puedo señalar que en caso de verificarse efectivamente que los garantes se obliguen al pago de las obligaciones derivadas de los créditos mencionados, en los mismos

términos que el principal obligado (inciso tercero del artículo 45 del D.L. N° 3.500), se considerarán las inversiones asociadas dentro de aquellas a que se refiere la letra a) del inciso segundo del artículo 45. Lo anterior está sujeto al análisis detallado de las condiciones contractuales de tal garantía y demás aspectos que la Administradora es responsable de evaluar al momento de realizar esa inversión.

Saluda atentamente a Ud.,

## SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

USG/PAV/DGP/VCG

**Distribución:**

- Sr. Gerente General de Administradora de Fondos de Pensiones Capital S.A.
- Sra. Intendente de Regulación
- Sra. Intendente de Fiscalización
- División Financiera
- Oficina de Partes.
- Archivo.