



Superintendencia de Pensiones publica para consulta propuesta de Régimen de Inversión del Fondo Autónomo de Protección Previsional

La propuesta de Régimen de Inversión del FAPP enfatiza que las inversiones que se efectúen con los recursos del FAPP tienen como único objetivo la obtención de una adecuada rentabilidad, seguridad y sustentabilidad, precisando que todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones del Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional (AFAPP).

Entre los contenidos planteados en la iniciativa -que tiene plazo para recibir comentarios hasta el 16 de enero próximo- se encuentran los límites máximos para inversión en renta variable, el límite mínimo en deuda de corto plazo que deberá fijar el Administrador del FAPP y los límites por emisor nacionales y extranjeros.

De acuerdo con el calendario establecido en la Reforma Previsional, el Régimen de Inversión del Fondo Autónomo de Protección Previsional comenzará a regir el 1 de julio de 2026.

Santiago, 30/12/2025.-

La Superintendencia de Pensiones (SP) publicó esta mañana para comentarios su propuesta de Régimen de Inversión del Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP), la cual se sustenta en el marco normativo establecido en la Ley N° 21.735 de Reforma Previsional y en el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, que proveen los lineamientos generales para la elegibilidad de los instrumentos financieros y los límites estructurales para la inversión de los recursos del FAPP. Entre los contenidos planteados en la iniciativa se encuentran los límites máximos para inversión en renta variable, el límite mínimo en deuda de corto plazo que deberá fijar el Administrador del FAPP (AFAPP) y los límites por emisor nacionales y extranjeros.

La construcción del Régimen de Inversión del FAPP marca uno de los principales hitos en el proceso de implementación de la reforma previsional, por cuanto se trata de definir aquellos límites, resguardos y alternativas para la inversión de los recursos que servirán para financiar los beneficios del nuevo Seguro Social Previsional (SSP), que corresponden al Beneficio por Años Cotizados (BAC) y Compensación por Diferencias de Expectativas de Vida (CEV), y cuyos pagos comenzarán en enero próximo. Desde agosto de 2026, al FAPP también le corresponderá recaudar las cotizaciones del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) y pagar sus respectivas primas a las compañías de seguros de vida (CSV), además de recaudar las cotizaciones destinadas al BAC.

La Ley N° 21.735 señala que el Régimen de Inversión para el FAPP se establecerá mediante resolución de la Superintendencia de Pensiones -como ocurre en la actualidad con los Fondos de Pensiones y de Cesantía- y deberá contar con informe previo del Consejo Técnico de Inversiones (CTI). Dicha resolución, asimismo, será dictada previa visación del Ministerio de Hacienda, a través de la Subsecretaría de Hacienda.

De acuerdo con el calendario establecido en la Reforma Previsional, el Régimen de Inversión del FAPP comenzará a regir el 1 de julio de 2026, misma fecha en que la Tesorería General de la República (TGR) dejará de administrar los recursos del Fondo, debiendo transferirlos a la o las gestoras que se adjudiquen la licitación de cartera de inversiones del FAPP, cuyo proceso es responsabilidad de su Administrador.

Cabe tener presente que la o las gestoras adjudicatarias deberán regirse por las disposiciones de la Ley N° 21.735, el Régimen de Inversión, y la política de inversión y solución de conflictos de interés que establezca el AFAPP.

Detalles de la propuesta

La propuesta de Régimen de Inversión del FAPP enfatiza que las inversiones que se efectúen con sus recursos tienen como único objetivo la obtención de una adecuada rentabilidad, seguridad y sustentabilidad, precisando que todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones del Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional (AFAPP).

Dado lo anterior, la propuesta de la Superintendencia de Pensiones, cuya fecha máxima para recibir comentarios es el 16 de enero de 2026, abarca las siguientes materias:

1. Se establecen condiciones para la inversión de los recursos del FAPP en distintas clases de activos, considerando los siguientes criterios, requisitos y límites:
 - a) Los instrumentos de deuda de emisores nacionales, distintos de emisores estatales, deberán contar con, al menos, dos clasificaciones de riesgo iguales o superiores a BBB y nivel N-3, elaboradas por diferentes clasificadoras privadas de riesgo.
 - b) Las acciones nacionales deberán tener presencia bursátil y/o estar clasificadas en primera clase por, al menos, dos clasificadoras privadas de riesgo.
 - c) Las cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales deberán estar aprobadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR).
 - d) Los instrumentos de deuda extranjera deberán corresponder a instrumentos de deuda convencionales y ser susceptibles de ser valorados a precios de mercado.
 - e) Las acciones y ADRs de empresas extranjeras, las cuotas de fondos mutuos y de inversión extranjeros, así como los títulos representativos de índices financieros, deberán ser aprobados por la CCR y susceptibles de ser valorados a precios de mercado.

Asimismo, se establecen condiciones para las operaciones con instrumentos derivados que podría efectuar el FAPP con fines de cobertura.

2. Para la inversión en instrumentos que no cumplen condiciones generales se establece un límite de 10% del valor del FAPP, el que entrará en vigencia en julio de 2028. Durante los

primeros 24 meses de vigencia del Régimen de Inversión no se podrá invertir en esta clase de activos.

3. Se establece explícitamente que los recursos del FAPP no podrán ser invertidos directa o indirectamente en títulos emitidos o garantizados por quien se haya adjudicado la administración de la cartera de inversión de los recursos del Fondo. Tampoco podrán invertirse en instrumentos que sean emitidos o garantizados por personas relacionadas a quienes se hayan adjudicado la administración de la cartera de inversión.
4. Se imparten instrucciones acerca de la política de inversiones y de solución de conflictos de interés que deberá establecer el AFAPP, en relación con el FAPP. Específicamente, se regula su contenido mínimo como, por ejemplo, establecer el límite mínimo para los activos de liquidez, la duración objetivo de la cartera de inversiones del FAPP y la distribución de las clases de activos en que se invertirá.
5. Se plantea un esquema acotado de límites para la inversión de recursos del FAPP, dejando en el Administrador del Fondo la responsabilidad y autonomía para definir la composición del portafolio y las restricciones adicionales de inversión que regirán para la o las gestoras que se adjudiquen la licitación de los recursos del FAPP.
De esta manera, además de los límites en instrumentos estatales y extranjeros que corresponde establecer al Banco Central, la propuesta de la SP establece un límite máximo de inversión en instrumentos de renta variable de un 60% del valor del FAPP. También se proponen límites de inversión para instrumentos que no cumplen las condiciones generales y para activos alternativos, aunque en este caso, tales inversiones sólo se permitirán transcurridos 24 meses de vigencia del Régimen de Inversión, al igual que para los instrumentos derivados con fines de inversión.
Además, se establecen algunos límites de inversión por emisor nacional y extranjero que buscan la adecuada diversificación de los recursos del FAPP.
6. Se establece que, por la vía de inversión indirecta, es decir, aquella efectuada a través de vehículos de inversión, el FAPP no podrá invertir en instrumentos, operaciones y contratos no autorizados expresamente en la ley o en el Régimen de Inversión. Lo anterior, sin criterios de significancia.
7. Se regulan los plazos para regularizar eventuales excesos de inversión y se establecen condiciones adicionales para la inversión en el extranjero.