



RESOLUCIÓN EXENTA N° 549

Santiago, 9 de Abril de 2026

MATERIA

Modifica el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

IDENTIFICACIÓN INTERNA: **RX-DDN-26-10**

JOAQUÍN CORTEZ HUERTA
SUPERINTENDENTE DE PENSIONES



1500045026

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

RESOLUCIÓN EXENTA

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, N° 24 de fecha de 25 de marzo de 2019, N° 892 de fecha 12 de mayo de 2020, N° 14 de fecha 22 de febrero de 2022, y N° 588 de fecha 18 de abril de 2024; 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 en las sesiones N°193, N°194 y N°199, de fechas 19 de noviembre de 2025, 17 de diciembre de 2025 y 4 de febrero de 2026, respectivamente; f) El Informe N° 26 de fecha 18 de febrero de 2026, mediante el cual el Consejo Técnico de Inversiones se pronuncia y aprueba la modificación propuesta al Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones; g) El Oficio de esta Superintendencia N° 4.196, de fecha 27 de febrero de 2026, a través del cual se solicita a la Subsecretaría de Hacienda otorgar la visación a la presente Resolución, sobre la base de los antecedentes acompañados; h) La visación otorgada por el Ministerio de Hacienda, a través de la Subsecretaría de Hacienda, por Oficio N° 514 de fecha 10 de marzo de 2026, 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, mediante las presentaciones efectuadas por la Superintendencia de Pensiones al Consejo Técnico de Inversiones, de fechas 19 de noviembre de 2025, 17 de diciembre de 2025 y 4 de febrero de 2026 se propusieron las siguientes modificaciones al Régimen de Inversión:

- Establecer el límite de máxima exposición en instrumentos derivados (LED) expresado como la relación ente la exposición máxima esperada por instrumentos derivados bajo condiciones de estrés, y el valor total del respectivo Fondo de Pensiones.
 - Establecer el límite de razón de cobertura de liquidez (RCL) determinado como el cociente entre el monto de activos líquidos disponibles por grupo de monedas en las que se mantengan posiciones sujetas a requerimientos de garantías, y los requerimientos potenciales de liquidez derivados de las operaciones con instrumentos derivados en dichos grupos de monedas.
 - Actualizar los elementos que deben abordar las políticas de gestión de riesgos de inversión en instrumentos derivados a efectos de incorporar las directrices aplicables a los nuevos límites de exposición (LED) y de liquidez (RCL).
 - Precisar el tratamiento al que estarán sujetos los excesos y déficit de inversión medidos respecto de los límites de máxima exposición en instrumentos derivados (LED) y de la razón de cobertura de liquidez (RCL).
 - Establecer las disposiciones transitorias aplicables para ajustarse a los límites de la razón de cobertura de Liquidez (RCL) y del límite de exposición en derivados (LED), así como para actualizar las políticas de gestión de riesgos de las Administradoras.
3. Que previo análisis de la proposición efectuada por esta Superintendencia, y según consta en el Informe N° 26 del Consejo Técnico de Inversiones, del 18 de febrero de 2026, consignado en la letra f) de los Vistos, éste aprobó las modificaciones propuestas, en virtud de las funciones y atribuciones que le otorga el artículo 167 del D.L. N° 3.500 de 1980;
4. 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 10 de marzo de 2026, el Ministerio de Hacienda a través de la Subsecretaría de Hacienda, mediante Oficio N° 514, citado en la letra h) 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 del Régimen de Inversión, contenido en la Resolución N°88, de fecha 25 de octubre de 2017, al cual se incorporaron posteriormente las modificaciones consignadas en las Resoluciones de esta Superintendencia N° 24 de fecha de 25 de marzo de 2019, N° 892 de fecha 12 de mayo de 2020, N° 14 de fecha 22 de febrero de 2022 y N° 588 de fecha 18 de abril de 2024, las modificaciones dispuestas por la presente Resolución.
- 3.- **Déjase** establecido que las modificaciones introducidas al Régimen de Inversión por la presente Resolución comenzarán a regir en conformidad con lo siguiente:
 - a. A contar de la fecha de esta resolución, las Administradoras dispondrán de un plazo máximo de 210 días corridos para ajustarse a los límites máximos de la Razón de Cobertura de Liquidez (RCL) y del Límite de Exposición en Derivados (LED). Para efectos del proceso de regularización, transcurridos 120 días corridos, los eventuales excesos respecto de dichos límites no podrán exceder el 40% de los márgenes máximos establecidos.
 - b. El borrador de las políticas de gestión de riesgos que incorpore las instrucciones de las letras d.1 y d.2 del numeral II.2.5, deberá ser remitido a esta Superintendencia en un plazo no superior a 45 días corridos, contado desde la fecha de esta 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
- Sra. Intendente de Fiscalización
- Sra. Intendente de Regulación
- Sra. Presidenta del Banco Central de Chile
- Sra. Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero
- Sres. Gerentes Generales de Administradoras de Fondos de Pensiones
- Sr. Gerente General de AFC III S.A.
- Fiscalía
- Sras. y Sres. Jefes de División
- Oficina de Partes
- Archivo

MODIFICACIÓN AL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

I. **Modifíquese el numeral II.2.5 Instrumentos derivados, según lo siguiente:**

1. **Reemplázase el párrafo primero de la letra c. Derivados para operaciones de inversión, por el siguiente:**

“Los instrumentos derivados autorizados para realizar inversión por parte de los Fondos de Pensiones serán opciones y futuros transados en bolsa, cuyos activos objetos sean monedas, acciones, bonos, tasas de interés o sus respectivos índices. Asimismo, estarán autorizados con fines de inversión, operaciones de forwards y swaps cuyo activo objeto sean monedas y tasas de interés. Para efectos de la presente regulación se entenderá como instrumentos derivados con fines de inversión aquellos que no correspondan estrictamente a la definición de operación de cobertura referida en la letra b) precedente. Las exposiciones asociadas a estas operaciones se deberán computar en las respectivas inversiones de cada Fondo para efectos de aplicar los límites correspondientes.”

2. **Agrégase al final de párrafo segundo de la letra d. Gestión de riesgos, la siguiente viñeta:**

“Considerar las disposiciones, requisitos y estándares establecidas en las letras d.1 y d.2 del presente numeral, relativos al control del límite de máxima exposición en instrumentos derivados (LED) y de la razón de cobertura de liquidez (RCL), junto con las medidas internas necesarias para asegurar su correcta implementación, monitoreo permanente y cumplimiento oportuno.”

3. **Agrégase al final de la letra d. Gestión de riesgos, lo siguiente:**

“Sin perjuicio de lo anterior, las Administradoras deberán considerar que el conjunto de todas las operaciones con instrumentos derivados de un mismo tipo de Fondo, incluyendo las operaciones clasificadas como cobertura y aquellas clasificadas como inversión, deberán sujetarse a las siguientes medidas de riesgo:

d.1 Máxima Exposición

El límite de máxima exposición en instrumentos derivados (LED) no podrá exceder el 3,0% del valor del Fondo de Pensiones para los Fondos Tipo A y B; el 2,5% para el Fondo Tipo C; y el 2,0% para los Fondos Tipo D y E. Este límite se determina como la relación entre la exposición máxima esperada por instrumentos derivados (EME), que representa la pérdida esperada de la cartera agregada de derivados bajo condiciones de estrés, y el valor total del respectivo Fondo. Los criterios específicos para la estimación de la EME serán establecidos mediante las instrucciones que imparta la Superintendencia de Pensiones por norma de carácter general. Para estos efectos, no se considerarán los instrumentos derivados utilizados en operaciones de cobertura de moneda.

d.2 Razón de Cobertura de Liquidez

La razón de cobertura de liquidez (RCL) por exposición en instrumentos derivados deberá ser igual o superior al 100% para cada grupo de monedas establecido en los cuales el Fondo de Pensiones se encuentre sujeto a llamados de garantías, asegurando que los activos líquidos disponibles en cada grupo de monedas y por cada tipo de Fondo, sean, por sí mismos, suficientes para cubrir dichos requerimientos en condiciones de estrés de mercado.

Para el cálculo de esta razón, se determinará el cociente entre el monto de activos líquidos disponibles en cada grupo de monedas y los requerimientos potenciales de liquidez asociados a las operaciones con instrumentos derivados en dicho grupo de monedas. En particular, el denominador de esta razón estará constituido por la suma de: i) la exposición neta de las obligaciones que mantenga el Fondo de Pensiones en cada grupo de monedas, una vez deducidas las garantías entregadas por contraparte; y ii) una reserva de riesgo por instrumentos derivados (RRD), que represente la pérdida esperada bajo condiciones de estrés de las operaciones con instrumentos derivados, considerando la exposición asociada a cada contraparte, así como las garantías recibidas, cuando corresponda. La definición de grupo de monedas, así como la metodología de cálculo y los criterios aplicables serán establecidos conforme a las instrucciones que imparta la Superintendencia de Pensiones mediante norma de carácter general.”

II. Reemplázase la letra b.7 del numeral III.I Límites por instrumento, por la siguiente:

“b.7 La suma de las operaciones lanzadoras de opciones call en el mercado nacional y en el extranjero, medidas en función de los notacionales multiplicado por el valor del delta de la respectiva opción, no podrá exceder del 2% del valor del Fondo de Pensiones Tipo A, B, C, D y E, respectivamente.”

III. Agrégase, a continuación del punto final de la letra d.6 del numeral III.5.2 Situaciones y plazos de regularización, el que pasa a ser punto seguido, el siguiente texto:

“De igual forma, los excesos medidos respecto de los límites de máxima exposición en instrumentos derivados (LED) y de la razón de cobertura de liquidez (RCL), establecidos en las letras d.1 y d.2 del numeral II.2.5 estarán sujetos al mismo plazo de regularización señalado precedentemente. En situaciones de exceso respecto de dichos límites, las Administradoras podrán realizar operaciones con instrumentos derivados que computen para efectos de estos límites, siempre que tales operaciones tengan por objeto reducir efectivamente dichos excesos. Los excesos que se produzcan deberán quedar debidamente registrados en las notas explicativas de los Informes Diarios.”

Vigencia

- A contar de la fecha de esta resolución, las Administradoras dispondrán de un plazo máximo de 210 días corridos para ajustarse a los límites máximos de la Razón de Cobertura de Liquidez (RCL) y del Límite de Exposición en Derivados (LED). Para efectos del proceso de regularización, transcurridos 120 días corridos, los eventuales excesos respecto de dichos límites no podrán exceder el 40% de los márgenes máximos establecidos.

- El borrador de las políticas de gestión de riesgos que incorpore las instrucciones de las letras d.1 y d.2 del numeral II.2.5, deberá ser remitido a esta Superintendencia en un plazo no superior a 45 días corridos, contado desde la fecha de esta resolución.