

27 JUN. 2012

46

RESOLUCIÓN N°

Santiago,

VISTOS: a) Las facultades que la Ley confiere a esta Superintendencia, contenidas en el artículo 94, del D.L. N° 3.500, de 1980, el artículo 47 N° 1 de la ley N° 20.255 y el artículo 2° de la ley N° 20.552, que entre otras materias, modificó los artículos 45 y 47 del D.L. N° 3.500, de 1980; b) El inciso vigésimo cuarto del artículo 45 del D.L. N° 3.500, 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; d) Las modificaciones introducidas al Régimen de Inversión consignadas en las Resoluciones N° 27 y N° 8, de fechas 18 de mayo de 2011 y 31 de enero de 2012, de esta Superintendencia; e) Las normas contenidas en el D.F.L. N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social; f) El Oficio N° 11085 de fecha 10 de mayo de 2012, de esta Superintendencia mediante el cual se solicita al Banco Central de Chile un informe acerca de lo que se entenderá por cobertura cambiaria, como asimismo, la fijación de límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que pueden mantener los Fondos de Pensiones y Fondos de Cesantía; g) El Oficio N° 4642 del Banco Central de Chile, de fecha 16 de mayo de 2012, solicitando información complementaria a este Organismo referida al requerimiento efectuado; h) El Oficio N° 11445 de la Superintendencia de Pensiones, de fecha 16 de mayo de 2012, complementando dicha información; i) El Oficio N° 333 del Banco Central de Chile de fecha 17 de mayo de 2012, que contiene el informe pronunciándose favorablemente respecto del concepto de cobertura cambiaria y de los límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria; j) El informe presentado por esta Superintendencia, con fecha 14 de junio de 2012, al Consejo Técnico de Inversiones, mediante el cual le solicita se pronuncie y apruebe las modificaciones propuestas al Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y de los Fondos de Cesantía; k) El Oficio N° 14652 de la Superintendencia de Pensiones, de fecha 20 de junio de 2012, que solicita al Banco Central de Chile considerar nuevos antecedentes en la definición de cobertura cambiaria y en la determinación de límites máximos de inversión; l) El Oficio N° 4328 del Banco Central de Chile, de fecha 22 de junio de 2012, a través del cual modifica y complementa informes previos favorables respecto a las materias antes señaladas; m) El Informe N° 8 y Acuerdo N° 95, ambos de fecha 14 de junio de 2012, mediante los cuales el Consejo Técnico de Inversiones se pronuncia y aprueba las modificaciones propuestas al Régimen de Inversión; n) El Oficio N° 15046 de fecha 25 de junio de 2012, 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; o) La visación otorgada por el Ministerio de Hacienda a través de la Subsecretaría de Hacienda, por Oficio N° 1422 de fecha 27 de junio de 2012, según lo dispone el inciso vigésimo cuarto del artículo 45 del D.L. N° 3.500 de 1980, y

CONSIDERANDO:

1. Que con ocasión de la dictación de la ley N° 20.552, publicada con fecha 17 de diciembre de 2011 en el Diario Oficial, citada en la letra a) de los Vistos, se introdujeron modificaciones, entre

otros cuerpos legales, al D.L. N° 3.500, de 1980. En efecto, el artículo segundo modifica sus artículos 45 y 47, disponiendo que los Fondos de Pensiones pueden invertir en monedas extranjeras; se elimina el requisito de transacción habitual para efectos de las inversiones de los Fondos de Pensiones en instrumentos extranjeros; se eliminan de la ley las disposiciones relativas a plazos para la regularización de excesos de inversión; se establece que el Régimen de Inversión debe establecer límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que pueden mantener las Administradoras respecto de cada Tipo de Fondo, y la determinación del concepto de cobertura cambiaria, contando con informe previo favorable del Banco Central de Chile;

2. Que en cumplimiento a lo antedicho, la Superintendencia de Pensiones remitió al Banco Central de Chile el Oficio N° 11085, de fecha 10 de mayo de 2012, citado en la letra f) de los Vistos, mediante el cual le solicita su informe relativo a la definición de cobertura cambiaria y la determinación de límites máximos para la inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que pueden mantener los Fondos de Pensiones y los Fondos de Cesantía;

3. Que mediante Oficio N° 4642, que se indica en la letra g) de los Vistos, el Banco Central solicitó a la Superintendencia de Pensiones, información complementaria, respecto del requerimiento efectuado, información que le fue remitida mediante Oficio N° 11445, de fecha 16 de mayo de 2012;

4. Que con fecha 17 de mayo de 2012, por Oficio N° 333, aludido en la letra i) de los Vistos, el Banco Central de Chile dio su informe favorable acerca del concepto de cobertura cambiaria y de los límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que pueden mantener los Fondos de Pensiones y los Fondos de Cesantía;

5. Que mediante el Oficio N° 14652, que se indica en la letra k) de los Vistos, la Superintendencia de Pensiones solicitó al Banco Central de Chile considerar nuevos antecedentes en la definición de cobertura cambiaria y en la determinación de límites máximos de inversión;

6. Que mediante el Oficio N° 4328, que se indica en la letra l) de los Vistos, el Banco Central de Chile modifica y complementa informes previos favorables a que se refiere el número 4. anterior;

7. Que en razón de lo anterior, esta Superintendencia propuso al Consejo Técnico de Inversiones, una modificación del Régimen de Inversión, con el objeto de incorporar en éste, las materias referidas, además de otras modificaciones necesarias de realizar como consecuencia de los cambios introducidos al D.L. N° 3.500, de 1980, por la ley N° 20.552;

8. Que previo análisis de la modificación de ley y de las proposiciones efectuadas por esta Superintendencia, y según consta en el Informe N° 8 y Acuerdo N° 95 de fecha 14 de junio de 2012, citados ambos antecedentes en la letra m) de los Vistos, el Consejo Técnico de Inversiones, ha dado su aprobación a las modificaciones propuestas por este organismo, en mérito de las funciones y atribuciones que le otorgan los artículos 167 y siguientes del D.L. N° 3.500 de 1980;

9. Que de acuerdo con lo señalado y de conformidad con lo dispuesto en el inciso vigésimo cuarto

del artículo 45, con fecha 27 de junio de 2012, el Ministerio de Hacienda a través de la Subsecretaría de Hacienda, mediante Oficio N° 1422, citado en la letra o) 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, a que se refiere el inciso vigésimo cuarto del artículo 45 del D.L. N° 3.500 de 1980, conforme a lo señalado en el documento que se adjunta a continuación y que pasa a formar parte integrante de la presente Resolución.
- 2- **Incorpóranse** al texto refundido del Régimen de Inversión, contenido en la Resolución N° 5, de fecha 18 de enero de 2011, las modificaciones a ese cuerpo normativo contenidas en las Resoluciones N° 27, de fecha 18 de mayo de 2011; N° 8, de 31 de enero de 2012; y aquéllas dispuestas por la presente Resolución.
- 3- **Déjase** establecido que las modificaciones introducidas al Régimen de Inversión por la presente Resolución, entrarán en vigencia el 1 de julio de 2012, sin perjuicio de lo dispuesto en sus disposiciones transitorias.
- 4- **Comuníquese** la presente Resolución a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras; a la Superintendencia de Valores y Seguros; al Banco Central de Chile; a las Administradoras de Fondos de Pensiones, y a la Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía.



SOLANGE M. BERSTEIN JÁUREGUI
Superintendente de Pensiones

Distribución

- Sr. Presidente del Consejo Técnico de Inversiones
- Sra. Superintendente de Pensiones
- Sr. Intendente de Fiscalización
- Sr. Intendente de Regulación
- Sr. Presidente del Banco Central de Chile
- Sr. Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras
- Sr. Superintendente de Valores y Seguros
- Sres. Gerentes Generales de Administradoras de Fondos de Pensiones
- Sr. Gerente General A.F.C. de Chile S.A.
- Fiscalía
- Sras. y Sres. Jefes de División
- Oficina de Partes
- Archivo

MODIFICACIONES AL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

1. Modifícase el numeral I.1 Marco Normativo de las Inversiones de los Fondos de Pensiones, de acuerdo a lo siguiente:
 - a) Elimínase en la segunda oración del párrafo sexto, la expresión: “, inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria”.
 - b) Agrégase en la tercera oración del párrafo sexto, a continuación de la expresión “Superintendencia de Pensiones” y antes del punto aparte (.), la siguiente oración:

“, en la definición de cobertura cambiaria, así como en la fijación de los límites máximos para la inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que podrán mantener las Administradoras respecto de cada Tipo de Fondo”.
 - c) Reemplázase en la nota al pie de página número 1, la expresión “números 1 al 4” por “números 1 al 3”.
2. Modifícase el numeral I.2. Ámbito de Aplicación de las Normas del Régimen de Inversión, de acuerdo a lo siguiente:
 - a) Intercálase entre los sub-párrafos sexto y séptimo del párrafo tercero, el siguiente sub-párrafo séptimo nuevo:
 - Establecer límites máximos para la inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que podrán mantener las Administradoras respecto de cada Tipo de Fondo, así como la definición de cobertura cambiaria, debiendo contar con informe previo favorable del Banco Central de Chile. (artículo 45 inciso 20).
 - b) Reemplázase en el actual sub-párrafo undécimo del párrafo tercero, la expresión “inciso 23” por “inciso 20”.
3. Intercálase a continuación del literal j.14) de la letra j), del numeral II.1. Instrumentos Elegibles para los Fondos de Pensiones, el siguiente literal j.15) nuevo, pasando el actual literal j.15) a ser j.16):

“j.15) Monedas extranjeras.”
4. Modifícase el numeral II.2.5 Instrumentos derivados, de acuerdo a lo siguiente:
 - a) Elimínase en la segunda oración del párrafo primero de la letra b. Derivados para operaciones de cobertura, la palabra “como” que se encuentra entre las expresiones “por cobertura” y “la posición”.

- b) Reemplázanse la tercera y cuarta oraciones del párrafo primero de la letra b. Derivados para operaciones de cobertura, por las siguientes oraciones:

“En el caso particular de cobertura cambiaria, se entenderá por ésta la posición en instrumentos derivados que permita al Fondo de Pensiones compensar parcial o totalmente, respecto de la moneda local, las variaciones de valor de la moneda extranjera en que se encuentren denominados los instrumentos de deuda con grado de inversión y de la moneda extranjera subyacente respecto de los citados instrumentos, cuando se trate de cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales y extranjeros y títulos representativos de índices, en tanto sus carteras de inversión se encuentren constituidas preferentemente por títulos de deuda. Asimismo, se entenderá por cobertura cambiaria, la posición en instrumentos derivados que permita al Fondo de Pensiones compensar parcial o totalmente, respecto de la moneda local, las variaciones de valor de la moneda extranjera hasta por un 70% de la inversión en instrumentos de deuda bajo grado de inversión o sin clasificación de riesgo, denominados en moneda extranjera, o con moneda extranjera subyacente respecto de los citados instrumentos, en el caso de cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales y extranjeros y títulos representativos de índices, cuando sus carteras de inversión se encuentren constituidas preferentemente por títulos de deuda. Además, se entenderá por cobertura cambiaria, la posición en instrumentos derivados que permita al Fondo de Pensiones compensar parcial o totalmente, respecto de la moneda local, las variaciones de valor de la moneda extranjera hasta por un 50% de la inversión en instrumentos de renta variable en moneda extranjera o con moneda extranjera subyacente, en el caso de cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales y extranjeros y títulos representativos de índices, cuando sus carteras de inversión no se encuentren constituidas preferentemente por títulos de deuda.”.

- c) Agréganse entre el párrafo primero y segundo de la letra b. Derivados para operaciones de cobertura, los siguientes párrafos segundo y tercero nuevos, pasando el actual párrafo segundo a ser párrafo cuarto:

“Cabe señalar que para efectos de las operaciones de cobertura cambiaria de una moneda extranjera podrán utilizarse otras monedas extranjeras intermedias, siempre que finalmente se realice una operación respecto de la moneda local.

Las condiciones específicas bajo las cuales se entenderá que los Fondos de Pensiones están tomando posiciones de cobertura en cada uno de los instrumentos, así como la especificación del activo objeto, serán determinadas por la Superintendencia de Pensiones mediante una norma de carácter general. Con todo, la suma de las operaciones para cobertura de riesgo financiero efectuadas con recursos de un Fondo de Pensiones, medida en términos netos en función del activo objeto de dicha operación o su exposición, no podrá exceder el valor de la inversión mantenida por el Fondo en el instrumento objeto de la cobertura.”.

- d) Agrégase en el párrafo primero de la letra c. Derivados para operaciones de inversión, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración:

“En particular, la posición compradora neta de una determinada moneda extranjera a través de instrumentos derivados, se deberá computar dentro del límite de derivados de inversión a que se refiere la letra b.7) del numeral III.2.”.

- 5. Modifícase el numeral II.3.1 Definición de categorías restringidas por instrumento, de acuerdo a lo siguiente:

- a) Reemplázase en la primera oración del párrafo primero, la mención al “número 4” por “número 3”.
- b) Reemplázase la primera oración del párrafo segundo, por las siguientes dos oraciones nuevas:

“Igualmente, el inciso décimo quinto del artículo 45 del DL 3.500 señala que los Fondos de Pensiones podrán adquirir los títulos de las letras b), c), d), e), f), g), h), i) y j) que cumplan con lo establecido en el Régimen de Inversión, aunque no cumplan con los requisitos establecidos en los incisos quinto y sexto del citado artículo, siempre que la inversión se ajuste a los límites especiales que fije el Régimen para estos efectos. Tratándose de instrumentos extranjeros deberán cumplir con las condiciones de valoración y de título de deuda convencional definidas en el numeral IV.1.”.

- 6. Elimínase la letra g) del párrafo primero del numeral II.3.2 Grupos de instrumentos restringidos.

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

- a) Reemplázase en el párrafo primero, la mención a los numerales “a.1) al a.4)”, por “a.1), a.2) y a.4)”.
- b) Intercálase entre los párrafos primero y segundo, el siguiente párrafo segundo nuevo:

“El numeral a.3) constituye el límite estructural relativo a la inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, en virtud del inciso vigésimo del artículo 45 del DL 3.500, el cual debe contar con el informe previo favorable del Banco Central de Chile.”.

- c) Reemplázase el contenido del numeral a.3) por el siguiente:

“La inversión máxima en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que podrán mantener las Administradoras respecto de la inversión en instrumentos de deuda y de las cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales y extranjeros y títulos representativos de índices, cuando sus carteras de inversiones se encuentren constituidas preferentemente por títulos de deuda, es de un 50% de la inversión en los instrumentos de deuda con grado de inversión y con exposición en moneda extranjera, para cada tipo de Fondo de Pensiones. El límite antes mencionado se aplicará por cada moneda extranjera a la que se encuentren expuestos los instrumentos de deuda, siempre que dicha exposición por moneda represente un valor igual o superior a un 1% del valor del Fondo de Pensiones respectivo.

Para efectos de medición del límite antes señalado se considerará como exposición en moneda extranjera, aquélla en la que esté denominado el instrumento de deuda (moneda de denominación), o la moneda de su subyacente (moneda subyacente) cuando se trate de cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos de las letras h) y j) y títulos representativos de índices, cuando sus carteras se encuentren constituidas preferentemente por títulos de deuda, u otros instrumentos que determine la Superintendencia de Pensiones, todos del inciso segundo del artículo 45 del D.L. N° 3.500 de 1980.”.

- d) Reemplázase el párrafo primero del numeral a.4 por el siguiente:

“El límite máximo para la suma de las inversiones en los instrumentos que se señalan en los números 1, 2, 3, 4, 6 y 7 del inciso vigésimo primero del artículo 45 del D.L. 3.500 no podrá ser inferior al diez por ciento ni superior al veinte por ciento del valor del Fondo, para cada Tipo de Fondo A, B, C y D. La Superintendencia de Pensiones podrá excluir de la determinación de porcentajes máximos de inversión contemplada en esta letra a los instrumentos, operaciones y contratos de cada tipo señalados en la letra k) y podrá incluir otros instrumentos, operaciones y contratos de carácter financiero que ella autorice, de aquéllos señalados en la letra j.16) del numeral II.1.”.

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

- a) Reemplázase en la primera oración del numeral b.3., la expresión “número 4” por “número 3”. Además, agrégase a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración:

“En el límite anterior se deberán incluir además las inversiones en monedas extranjeras de países cuya deuda soberana esté clasificada en categorías inferiores a BBB y nivel N-3, según corresponda, que cuenten con sólo una clasificación de riesgo efectuada por una clasificadora privada y aquéllas de países que no cuenten con clasificación de riesgo. La Superintendencia de Pensiones podrá excluir del cálculo del límite a los instrumentos, operaciones y contratos de cada tipo señalados en la letra k) y podrá incluir otros instrumentos, operaciones y contratos de carácter financiero que ella autorice, de aquéllos señalados en la letra j.16) del numeral II.1.”.

- b) Reemplázase el actual numeral b.9., por el siguiente:

“b.9) 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. Las inversiones en monedas extranjeras que efectúe un Fondo de Pensiones, no serán consideradas para efectos de la cobertura cambiaria definida en la letra b. del numeral II.2.5.”.

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

- a) Reemplázase en el párrafo segundo del numeral c.15, la palabra “Clasificadota” por “Clasificadora”.
- b) Agrégase en la segunda oración del numeral c.20, a continuación de la expresión “igual a AAA”, la expresión “y AA”.

10. Reemplázase el párrafo segundo del numeral III.5.1 Definición y contabilización, por el siguiente:

“Lo anterior, será aplicable sin perjuicio de lo señalado en las letras a), b) y c) del numeral d.4 mencionado más adelante.”.

11. Modifícase el numeral III.5.2 Situaciones y plazos de regularización, de acuerdo a lo siguiente:

- a) Reemplázase la segunda oración del numeral d.1 del párrafo primero, por lo siguiente:

“Por su parte, el déficit de inversión del límite señalado en la letra a.6) de dicho numeral deberá superarse dentro del plazo de un mes, contado desde la fecha en que se registró el déficit.”.

- b) Reemplázase en la primera oración del numeral d.4 del párrafo primero, la expresión “Ejercer de una opción”, por “Ejercer una opción”. Además, elimínase la oración: “, de conformidad a lo establecido en los incisos 25, 26 y 27 del artículo 45 y 17, 18, 19 y 24 del artículo 47 del D.L. 3.500” y la oración “(inciso 25 del artículo 47 del D.L. 3.500)”.

- c) Reemplázase en el numeral d.5 del párrafo primero, a continuación del punto seguido (.) que pasa a ser coma (,), la expresión “Con excepción” por “con excepción”.

- d) Reemplázase en el numeral d.6. del párrafo primero, la palabra “noventa” por la expresión “ciento ochenta”.

- e) Reemplázase el numeral d.7 del párrafo primero, por el siguiente:

“En el evento que un Fondo de Pensiones se encuentre en una situación deficitaria respecto del límite mínimo establecido para las operaciones de cobertura de moneda extranjera, por un aumento en el valor de su posición en moneda extranjera en el mercado contado, originado por compras o aumentos en el valor de la inversión en instrumentos de aquéllos mencionados en la letra a.3 del numeral III.1 anterior, dicho déficit deberá eliminarse a través de un aumento de la posición vendedora neta, efectuando operaciones de cobertura de riesgo de moneda extranjera, o bien disminuyendo la inversión en los citados instrumentos de la cartera contado. Lo anterior, dentro de los ciento ochenta días de producido el déficit.”.

- f) Agrégase en el párrafo tercero, a continuación del punto a parte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración:

“En el caso de excesos o déficit en operaciones con instrumentos derivados, las Administradoras podrán suscribir nuevos contratos, siempre y cuando con las nuevas operaciones se verifique una reducción del exceso o déficit mantenido.”.

12. Reemplázase en la primera oración del párrafo segundo, del numeral III.7.2 Clasificación de Riesgo, la expresión “j.15)” por “j.16)”.

13. Modifícase el numeral IV.1.1. Instrumentos representativos de deuda, de acuerdo a lo siguiente:

- a) Reemplázase en el párrafo tercero, de la letra a., la expresión “j.15)” por “j.16)”.

- b) Reemplázanse el título y contenido de la letra b. por el siguiente:

“b. Valoración

Los instrumentos de deuda extranjeros deben ser susceptibles de ser valorados a precios de mercado, de acuerdo a lo que disponga una norma de carácter general que emita la Superintendencia.”.

14. Reemplázanse los cuatro párrafos del numeral IV.1.2. Instrumentos representativos de capital, por el siguiente párrafo nuevo:

“Las acciones y ADRs de empresas extranjeras, las cuotas de fondos mutuos y de inversión extranjeros y los títulos representativos de índices financieros, deben ser susceptibles de ser valorados a precios de mercado de acuerdo a lo que disponga una norma de carácter general que emita la Superintendencia.”.

15. Reemplázase en la primera oración de la letra d., del numeral IV.1.3 Otros instrumentos, operaciones y contratos, la expresión “j.15)” por “j.16)”.
16. Reemplázase en la segunda oración del párrafo segundo, de la letra a., del numeral IV.2.2 Definición y requisitos para intermediarios y mandatarios, la expresión “j.15)” por “j.16)”.
17. Reemplázanse los Cuadros A. Límites de Inversión Estructurales y B. Límites de Inversión por Instrumento y Grupos de Instrumentos, de los ANEXOS, por los que se adjuntan al presente documento.
18. Vigencia: Las modificaciones introducidas al Régimen de Inversión entrarán en vigencia el 1 de julio de 2012.
19. Disposiciones Transitorias:
 - “a. Las modificaciones que se introducen al Régimen de Inversión por la Resolución N° 46 de fecha 27 de junio de 2012, referidas a operaciones con instrumentos derivados y operaciones de cobertura cambiaria, aludidas en los números 4, 7 letra c) y 11 letras d) y e) de la presente modificación, entrarán a regir el día 1 de diciembre de 2012.

Durante el período comprendido entre el 1 de julio y el 30 de noviembre de 2012, se aplicará respecto de estas operaciones, la normativa que a su respecto está comprendida en el Título I del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, y aquellas que sobre la misma materia consigne el Régimen de Inversión que se encontraba vigente a la fecha de la presente modificación, cuyos efectos se extenderán hasta el 30 de noviembre de 2012, respecto de estas materias.

En consecuencia y de acuerdo con lo anterior, durante el citado período, la suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, que podrán mantener las Administradoras para cada tipo de Fondo, no podrán exceder del 50% del valor del Fondo para el Fondo Tipo A, 40% del valor del Fondo para el Fondo Tipo B, 35% del valor del Fondo para el Fondo Tipo C, 25% del valor del Fondo para el Fondo Tipo D y 15% del valor del Fondo para el Fondo Tipo E.

- b. En caso que uno o más Fondos de Pensiones deban computar operaciones con instrumentos derivados dentro del límite a que se refiere la letra b.7 del numeral III.2, la Administradora deberá dar cumplimiento a lo señalado en la letra d. del numeral II.2.5, relativo a contar con una política de gestión de riesgos asociados a los instrumentos derivados con fines de inversión, a más tardar el 1 de junio de 2013. De no contar con la citada política a partir de esta última fecha, se entenderá que la Administradora no estará facultada para operar con este tipo de derivados, debiendo computarse dichas operaciones como excesos de inversión.”.

CUADRO A
LÍMITES DE INVERSIÓN ESTRUCTURALES¹
(en función del valor del fondo)

Línea	INSTRUMENTO	FONDO A		FONDO B		FONDO C		FONDO D		FONDO E	
		RANGO LÍMITE MÁXIMO		RANGO LÍMITE MÁXIMO		RANGO LÍMITE MÁXIMO		RANGO LÍMITE MÁXIMO		RANGO LÍMITE MÁXIMO	
		Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
a.1	Emitidos por la Tesorería General de la República, Banco Central de Chile, MINVU, Bonos de Reconocimiento y Otros títulos estatales.	30%	40%	30%	40%	35%	50%	40%	70%	50%	80%
a.2	Límite Conjunto: Instrumentos Extranjeros + inversión indirecta en el extranjero a través de cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales.	Rango Límite Máximo: Mínimo 30% VF (A + B + C + D + E) ; Máximo 80% VF (A + B + C + D + E)									
	Límite por Fondo: Instrumentos Extranjeros + inversión indirecta en el extranjero a través de cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales.	45%	100%	40%	90%	30%	75%	20%	45%	15%	35%
a.3	Inversión en instrumentos de deuda y representativos de deuda en moneda extranjera sin cobertura cambiaria (límite en función de la inversión mantenida en tales instrumentos que posean grado de inversión).	50% de dicha inversión		50% de dicha inversión		50% de dicha inversión		50% de dicha inversión		50% de dicha inversión	
a.4	Títulos restringidos: ACC restringidas + {ACC+CFI+PFI} baja liquidez + {CFI+CFM+CME+CIE} no aprobados CCR + {FIN+LHF+DEB+BCA+ECO+EXT+OAC + inv. subyacente de cuotas de fondos mutuos y de inversión y títulos representativos de índices financieros cuando sus carteras sean preferentemente de deuda} inferior a BBB y N-3 o con menos de 2 clasificaciones. SP podrá excluir instrumentos, operaciones y contratos de la letra k) e incluir instrumentos, operaciones y contratos de la letra j.16).	10%	20%	10%	20%	10%	20%	10%	20%	---	---
a.5	Renta Variable (límite máximo): [Títulos nacionales + títulos extranjeros] si son de capital + otros instrumentos de oferta pública fiscalizados por SVS o SBIF que autorice la SP y que sean de capital.	80%		60%		40%		20%		5%	
		FONDO A > FONDO B > FONDO C > FONDO D > FONDO E									
a.6	Renta Variable (límite mínimo): definición ídem a.5.	40%		25%		15%		5%		---	

1/ Información referencial que no reemplaza lo dispuesto en las normas permanentes del numeral III.1 del Régimen de Inversión.

CUADRO B
LÍMITES DE INVERSIÓN POR INSTRUMENTO Y GRUPOS DE INSTRUMENTOS²
(en función del valor del fondo)

Línea	INSTRUMENTO	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E
		LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO
b.1	Bonos de Empresas Públicas y Privadas canjeables por acciones nacionales y extranjeros	30%	30%	10%	10%	3%
b.2	Operaciones o contratos de préstamo o mutuo de instrumentos financieros de la letra m) (nacional)	15% de Inv. nacional	15% de Inv. nacional	15% de Inv. nacional	15% de Inv. nacional	15% de Inv. nacional
	Operaciones o contratos de préstamo o mutuo de instrumentos financieros de la letra m) (extranjero)	1/3 Inv. extranjera A	1/3 Inv. extranjera B	1/3 Inv. extranjera C	1/3 Inv. extranjera D	1/3 Inv. extranjera E
b.3	Acciones restringidas + [acciones+cuotas de fondos de inversión + promesas de fondos de inversión] baja liquidez + [cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales y extranjeros + títulos representativos de índices financieros] no aprobados CCR + [Instrumentos de deuda nacionales y extranjeros + inv. subyacente de cuotas de fondos mutuos y de inversión y títulos representativos de índices financieros cuando sus carteras sean preferentemente de deuda] con clasificación de riesgo inferior a BBB o N-3, o con menos de 2 clasificaciones + Notas estructuradas + Inversiones en monedas de países con deuda clasificada bajo grado de inversión. La Superintendencia de Pensiones podrá excluir del cálculo del límite a los instrumentos, operaciones y contratos de cada tipo señalados en la letra k) y podrá incluir otros instrumentos, operaciones y contratos de carácter financiero que ella autorice, de aquéllos señalados en la letra j.16) del numeral II.1.	Ídem límite instrumentos restringidos (CA línea a.4)	Ídem límite instrumentos restringidos (CA línea a.4)	Ídem límite instrumentos restringidos (CA línea a.4)	Ídem límite instrumentos restringidos (CA línea a.4)	----
b.4	Aportes de promesas de suscripción y pago de cuotas de fondos de inversión	2%	2%	2%	2%	2%
b.5	Cada tipo de instrumento de la letra K)	1%	1%	1%	1%	1%

2/ Información referencial que no reemplaza lo dispuesto en las normas permanentes del numeral III.2 del Régimen de Inversión.

CUADRO B (cont.)
LÍMITES DE INVERSIÓN POR INSTRUMENTO Y GRUPOS DE INSTRUMENTOS³
(en función del valor del fondo)

Línea	INSTRUMENTO	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E
		LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO	LÍMITE MÁXIMO
b.6	Suma total de recursos entregados como márgenes en operaciones con instrumentos derivados de la letra l) del numeral II.1, a entidades distintas de cámaras de compensación.	2% mercado nacional	2% mercado nacional	2% mercado nacional	2% mercado nacional	2% mercado nacional
		2% mercado extranjero	2% mercado extranjero	2% mercado extranjero	2% mercado extranjero	2% mercado extranjero
b.7	Operaciones con instrumentos derivados de la letra l.2) del numeral II.1 (derivados de inversión). Se incluye la posición compradora neta de moneda extranjera a través de derivados.	3%	3%	3%	3%	3%
b.8	Depósitos de corto plazo emitidos por entidades bancarias extranjeras (Overnight + Time Deposit).	2%	2%	2%	2%	2%
b.9	Inversión en moneda extranjera.	5%	5%	5%	5%	5%

3/ Información referencial que no reemplaza lo dispuesto en las normas permanentes del numeral III.2 del Régimen de Inversión.