

Prosecretaría

Santiago, 1 de julio de 2002

CIRCULAR N° 3013-457 - NORMAS FINANC.

Modifica Capítulo III.F.3 “Mercados Secundarios Formales para transacción de títulos de Fondos de Pensiones” y reemplaza Capítulo III.F.4 “Límites para las Inversiones de los Fondos de Pensiones” del Compendio de Normas Financieras.

ACUERDO N° 994-03-020627

Señor Gerente:

Me permito comunicarle que el Consejo del Banco Central de Chile en su Sesión N° 994 celebrada el 27 de junio de 2002, acordó efectuar las siguientes modificaciones en los Capítulos que se indican del Compendio de Normas Financieras:

CAPÍTULO III.F.3:

- Introducir, a contar del **primero de agosto del año 2002**, las siguientes modificaciones
- 1. Eliminar el número 2, de la letra A del Número I, pasando el actual número 3 a ser número 2.
- 2. Reemplazar el primer párrafo de la letra B del Número I, por el siguiente:

“El MSF externo es aquél en el que debe llevarse a cabo la transacción de los instrumentos financieros en que se puede efectuar la inversión externa de los Fondos de Pensiones y otras inversiones que realicen en mercados internacionales, sin perjuicio de las transacciones de los instrumentos de emisores extranjeros que efectúen los Fondos de Pensiones en un MSF nacional, en conformidad al Título XXIV de la Ley de Mercado de Valores.”

AL SEÑOR
GERENTE DEL BANCO
PRESENTE

3. Agregar a continuación del último párrafo del Número II, eliminando el actual punto aparte, lo siguiente:

“ y aquellas que efectúen las Administradoras o las personas, que en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del Fondo, todo ello de conformidad con las facultades legales conferidas a la referida Superintendencia y, especialmente, de lo dispuesto por los artículos 48, inciso duodécimo y 94, N°11 del D.L. 3.500, de 1980.”

CAPITULO III.F.4

- Reemplazar, a contar del **primero de agosto del año 2002**, el actual Capítulo III.F.4 por el que se acompaña a la presente Circular.

Como consecuencia de lo anterior, se reemplazan las hojas N° s. 1 y 3 del Capítulo III.F.3 y el Capítulo III.F.4 del COMPENDIO DE NORMAS FINANCIERAS, por lo que se acompaña a la presente Circular.

Saluda atentamente a usted,



MIGUEL ANGEL NACRUR GAZALI
Ministro de Fe

Incl.: lo citado.

MERCADOS SECUNDARIOS FORMALES PARA TRANSACCION DE TITULOS DE FONDOS DE PENSIONES

- I. Para efectos de lo dispuesto en los artículos 45, letra m), y 48, incisos 11º y 12º, del Decreto Ley N° 3.500, de 1980, habrá dos tipos de mercado secundario formal (MSF), uno nacional y otro extranjero, compuesto por las entidades que esta norma determina.

A. MERCADO SECUNDARIO FORMAL NACIONAL

Conforme al artículo 48 del DL. 3500, se entenderá por MSF nacional aquél en que los compradores y vendedores participan simultánea y públicamente en la determinación del precio de los títulos que se transan en él, y que informa diariamente el volumen y los precios de las transacciones efectuadas.

Se entenderá formado por las siguientes entidades o personas:

1. Toda entidad constituida en Chile como bolsa de valores según dispone el Título VII de la Ley N° 18.045 y los corredores de bolsa que actúan como miembros de ella.
2. El Banco Central de Chile, cuando en virtud de las facultades que le confieren los N°s 5 y 6 del artículo 34 de su Ley Orgánica Constitucional, ofrezca comprar títulos a través de un sistema en que los oferentes participen simultáneamente en la determinación de los precios de los títulos que se transan, siempre que estas operaciones se regulen mediante normas de carácter general y se informe oportunamente tanto la fecha en que se realizarán las compras de títulos como el volumen y precio de las transacciones efectuadas.

B. MERCADO SECUNDARIO FORMAL EXTERNO

El MSF externo es aquél en el que debe llevarse a cabo la transacción de los instrumentos financieros en que se puede efectuar la inversión externa de los Fondos de Pensiones y otras inversiones que realicen en mercados internacionales, sin perjuicio de las transacciones de los instrumentos de emisores extranjeros que efectúen los Fondos de Pensiones en un MSF nacional, en conformidad al Título XXIV de la Ley de Mercado de Valores.

Se entenderá formado por las siguientes entidades o personas:

1. Bolsas de valores y bolsas de futuros, debidamente reconocidas, fiscalizadas, e inscritas, cuando corresponda, en los registros de los mercados extranjeros en que actuarán las Administradoras y/o sus respectivos mandatarios o administradores de inversiones.

- II. La verificación de los requisitos que impone esta norma, corresponderá a la Administradora cuando recurra al MSF nacional. Para la verificación del cumplimiento de los requisitos de MSF externo, la Administradora será responsable de proporcionar la información necesaria a la Superintendencia, de acuerdo a la normativa que ésta establezca al respecto.

Las entidades o personas que constituyan el MSF nacional, deberán proporcionar a la Superintendencia la información que ésta requiera, y dentro del plazo que les fije al efecto, acerca de las transacciones de títulos efectuadas con recursos de los Fondos de Pensiones y aquellas que efectúen las Administradoras o las personas, que en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del Fondo, todo ello de conformidad con las facultades legales conferidas a la referida Superintendencia y, especialmente, de lo dispuesto por los artículos 48, inciso duodécimo y 94, N°11 del D.L. 3.500, de 1980

LIMITES PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES

Título I

A. Alternativas de Inversión de los Fondos de Pensiones.

El artículo 45 del D.L.3.500, de 1980, establece que los recursos del Fondo de Pensiones, sin perjuicio de los depósitos en cuenta corriente a que se refiere el artículo 46 del mismo D.L.3.500, deberán ser invertidos en:

- a) 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;
- b) Depósitos a plazo; bonos, y otros títulos representativos de captaciones, emitidos por instituciones financieras;
- c) Títulos garantizados por instituciones financieras;
- d) Letras de crédito emitidas por instituciones financieras;
- e) Bonos de empresas públicas y privadas;
- f) Bonos de empresas públicas y privadas canjeables por acciones, a que se refiere el artículo 121 de la Ley N° 18.045;
- g) Acciones de sociedades anónimas abiertas;
- h) Acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas. Durante los cinco primeros años de existencia, a estas sociedades no se les aplicará la reducción de los límites de inversión dispuesta en el artículo 47 bis del D.L. 3.500, de 1980. Asimismo, no serán consideradas para efectos de determinar los límites a que se refieren los incisos quinto y sexto del mismo artículo, ni se les aplicará lo dispuesto en las letras b), c) y d) del artículo 112 y lo dispuesto en las letras a) y b) del inciso primero del artículo 155. Transcurrido dicho período, les serán plenamente aplicables las disposiciones de los artículos 47, 47 bis, 112 y 155;
- i) Cuotas de fondos de inversión a que se refiere la Ley N° 18.815 y cuotas de fondos mutuos regidos por el Decreto Ley N° 1.328, de 1976;
- j) Efectos de comercio emitidos por empresas públicas y privadas, que correspondan a pagarés u otros títulos de crédito o inversión, con plazo de vencimiento no superior a un año desde su inscripción en el Registro de Valores, no renovables;

- k) Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales; acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras, y cuotas de participación emitidas por fondos mutuos y fondos de inversión extranjeros, aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, que se transen habitualmente en los mercados internacionales y que cumplan a lo menos con las características que señale el Reglamento de Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero, contenido en el Decreto Supremo N° 141, publicado en el Diario Oficial de fecha 11 de mayo de 1995, en adelante Reglamento; operaciones que tengan como único objetivo la cobertura de riesgos financieros de los instrumentos señalados en esta letra, referidas a riesgos de fluctuaciones entre monedas extranjeras o riesgo de tasas de interés en una misma moneda extranjera, que se efectúen de conformidad a las condiciones que señale el Reglamento. A su vez, las Administradoras podrán invertir, con recursos de los Fondos de Pensiones, en títulos representativos de índices accionarios y en depósitos de corto plazo, y celebrar contratos de préstamos de activos; todo lo cual se efectuará en conformidad con las condiciones que señale el Reglamento. Asimismo, podrán invertir en otros valores e instrumentos financieros, realizar operaciones y celebrar contratos de carácter financiero, que autorice la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, en adelante la Superintendencia, previo informe de este Banco Central, todo lo cual se efectuará en conformidad con las condiciones que establezca el Reglamento. Con todo, los límites para la suma de las inversiones en los valores e instrumentos financieros, operaciones y contratos señalados precedentemente, cuando corresponda según su naturaleza, deberán establecerse dentro de los límites de inversión que el Banco Central de Chile haya fijado, conforme a lo señalado en el inciso vigesimotercero del artículo 45 referido precedentemente;
 - l) Otros instrumentos de oferta pública, cuyos emisores sean fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros o la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, que autorice el Banco Central de Chile;
 - m) Operaciones que tengan como objetivo la cobertura del riesgo financiero que pueda afectar a las inversiones del Fondo de Pensiones, que se efectúen habitualmente en los mercados secundarios formales, y que cumplan con las características señaladas por normas de carácter general que dictará la Superintendencia y;
 - n) Operaciones o contratos que tengan como objeto el préstamo o mutuo de instrumentos financieros de emisores nacionales, pertenecientes al Fondo de Pensiones, y que cumplan con las características señaladas mediante norma de carácter general dictadas por la Superintendencia.
- B.- Para los efectos de lo dispuesto en el artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, en relación a las facultades otorgadas al Banco Central de Chile por la referida disposición legal, los recursos de los Fondos de Pensiones Fondo Tipos A, B, C, D y E estarán sujetos a los siguientes límites máximos de inversión:

- 1.- Límites máximos de inversión, por tipo de instrumento, para el Fondo de Pensiones Tipo A.
 - 1.1 La suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del valor de este Fondo.
 - 1.2 La suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en las letras b) y c) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del valor de este Fondo.
 - 1.3 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del valor de este Fondo.
 - 1.4 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras e) y f) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 30% del valor de este Fondo.
 - 1.5 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 60% del valor de este Fondo.
 - 1.6 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra i) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48 del citado D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del valor de este Fondo. Con todo, el límite para la suma de las inversiones del Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos, referidas en la letra i) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, será del 5% del valor de este Fondo.
 - 1.7 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 10% del valor de este Fondo.
 - 1.8 La suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá exceder del 15% del valor de este Fondo.
- 2.- Límites máximos de inversión, por tipo de instrumento, para el Fondo de Pensiones Tipo B.
 - 2.1 La suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del valor de este Fondo.

- 2.2 La suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en las letras b) y c) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del valor de este Fondo.
 - 2.3 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del valor de este Fondo.
 - 2.4 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras e) y f) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 30% del valor de este Fondo.
 - 2.5 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 50% del valor de este Fondo.
 - 2.6 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra i) del artículo 45 del D.L. 3.500, más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 30% del valor de este Fondo. Con todo, el límite para la suma de las inversiones del Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos, referidas en la letra i) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, será del 5% del valor de este Fondo.
 - 2.7 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 10% del valor de este Fondo.
 - 2.8 La suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá exceder del 10% del valor de este Fondo.
- 3.- Límites máximos de inversión, por tipo de instrumento, para el Fondo de Pensiones Tipo C.
- 3.1 La suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 50% del valor de este Fondo.
 - 3.2 La suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en las letras b) y c) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 50% del valor de este Fondo.
 - 3.3 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 50% del valor de este Fondo.

- 3.4 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras e) y f) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del valor de este Fondo. No obstante, respecto de los instrumentos mencionados en la letra f) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, la suma de dichas inversiones no podrá exceder del 10% del valor de este Fondo.
 - 3.5 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 30% del valor de este Fondo.
 - 3.6 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra i) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 20% del valor de este Fondo. Con todo, el límite para la suma de las inversiones del Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos, referidas en la letra i) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, será del 5% del valor de este Fondo.
 - 3.7 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 10% del valor de este Fondo.
 - 3.8 La suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá exceder del 5% del valor de este Fondo.
- 4.- Límites máximos de inversión, por tipo de instrumento, para el Fondo de Pensiones Tipo D.
- 4.1 La suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 70% del valor de este Fondo.
 - 4.2 La suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en las letras b) y c) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 70% del valor de este Fondo.
 - 4.3 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 60% del valor de este Fondo.
 - 4.4 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras e) y f) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 50% del valor de este Fondo. No obstante, respecto de los instrumentos mencionados en la letra f) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, la suma de dichas inversiones no podrá exceder del 5% del valor de este Fondo.
 - 4.5 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 15% del valor de este Fondo.

- 4.6 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra i) del artículo 45 del D.L. 3.500, más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 10% del valor de este Fondo. Con todo, el límite para la suma de las inversiones del Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos, referidas en la letra i) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, será del 5% del valor de este Fondo.
 - 4.7 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 20% del valor de este Fondo.
 - 4.8 La suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá exceder del 5% del valor de este Fondo.
- 5.- Límites máximos de inversión, por tipo de instrumento, para el Fondo de Pensiones Tipo E.
- 5.1 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra a) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 80% del valor de este Fondo.
 - 5.2 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras b) y c) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 80% del valor de este Fondo.
 - 5.3 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 70% del valor de este Fondo.
 - 5.4 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra e) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 60% del valor de este Fondo.
 - 5.5 La suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 30% del valor de este Fondo.
 - 5.6 La suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá exceder del 5% del valor de este Fondo.
- 6.- Límites máximos de inversión particulares aplicables a los Tipos de Fondos de Pensiones que se indican a continuación:
- 6.1 La suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E de una misma Administradora en títulos extranjeros, a que se refiere la letra k) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, más el monto de las inversiones de los Fondos

de Pensiones en los instrumentos de los números 17 al 28 del artículo 5° de la Ley N° 18.815, que se efectúen a través de los fondos de inversión, más el monto de la inversión de los Fondos de Pensiones en los instrumentos 9 y 11 del artículo 13 del Decreto Ley 1.328, de 1976, que se efectúe a través de los fondos mutuos, no podrá exceder el 20% del valor de estos Fondos. De acuerdo a lo dispuesto por el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del referido D.L. 3.500, la inversión que se efectúe a través de los fondos a que se refiere la letra i), sólo se considerará en el límite señalado, cuando éstos tengan invertidos en el extranjero más del cincuenta por ciento de sus activos.

- 6.2 La suma de los instrumentos señalados en la letra g), del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, que tengan el más bajo factor de liquidez, establecido en la forma dispuesta por el D.L.3.500, de 1980, no podrá exceder del 10%, 8%, 5% y 2%, del valor de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C y D, respectivamente.
 - 6.3 De acuerdo a lo establecido en el artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, el límite máximo para la inversión en cada tipo de instrumento comprendido en la letra l) del mencionado artículo, para los Fondos de Pensiones Tipos A,B,C,D y E no podrá ser inferior al 1% ni superior al 5% del valor del Fondo de Pensiones respectivo, según lo determine el Banco Central de Chile.
 - 6.4 La suma de los instrumentos señalados en las letras e), f), g), j) y l), del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, cuyo emisor tenga menos de tres años de operación, no podrá exceder del 10%, 10%, 10%, 8% y 5%, del valor de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E, respectivamente.
 - 6.5 La suma de los instrumentos señalados en las letras b), c), d), e), f), j) y k) y l) ambas cuando se trate de instrumentos de deuda, del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, clasificados en categoría BBB y nivel N -3 de riesgo, no podrá exceder del 10%, 10%, 10%, 5% y 5%, del valor de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E, respectivamente.
 - 6.6 La suma de los instrumentos señalados en los incisos decimosexto al vigésimo primero del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 20%, 20%, 20% y 15%, del valor de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C y D, respectivamente.
- 7.- Límites máximos para la inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que podrán mantener las Administradoras para cada Tipo de Fondo, establecidos mediante Acuerdo 976E-01-020327, publicado en el Diario Oficial del 1° de abril de 2002:
- 7.1 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 40% del valor del Fondo de Pensiones Tipo A.
 - 7.2 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 25% del valor del Fondo de Pensiones Tipo B.

- 7.3 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 20% del valor del Fondo de Pensiones Tipo C.
- 7.4 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 15% del valor del Fondo de Pensiones Tipo D.
- 7.5 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 10% del valor del Fondo de Pensiones Tipo E.

Título II

Sin perjuicio de lo dispuesto en el Título I anterior, y para los efectos de lo establecido en el artículo 47 del D.L. 3.500, de 1980, las inversiones con recursos de cualquier Tipo de Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones con recursos de los Fondos de una misma Administradora estarán sujetos a los siguientes límites máximos:

- 1.- La suma de los depósitos en cuenta corriente y a plazo y las inversiones en títulos de deuda emitidos por un banco o institución financiera y sus filiales, o garantizados por ellos, no podrá exceder de la cantidad menor entre:
 - a) el producto de los siguientes factores: 1,0 (múltiplo único) y el patrimonio del banco o entidad financiera de que se trate; y
 - b) el producto del diez por ciento del valor total del Fondo de Pensiones respectivo y el factor de riesgo promedio ponderado de los instrumentos en cuestión, definido en el artículo 98 del D.L. 3.500, de 1980.
- 2.- Las inversiones en títulos de deuda emitidos o garantizados por empresas cuyo giro sea realizar operaciones de leasing, no podrán exceder de la cantidad menor entre:
 - a) el producto de los siguientes factores: 0,7 (múltiplo único) y el patrimonio de la empresa; y
 - b) el producto del siete por ciento del valor total del Fondo de Pensiones respectivo y el factor de riesgo promedio ponderado de los instrumentos en cuestión, definido en el artículo 98 del D.L. 3.500, de 1980.
- 3.- La suma de las inversiones en bonos y efectos de comercio emitidos o garantizados por una misma sociedad, no podrá exceder de la cantidad menor entre:
 - a) el producto del factor de riesgo promedio ponderado de los instrumentos en cuestión, definido en el artículo 98 del D.L. 3.500, de 1980, y el siete por ciento del valor del Fondo de Pensiones respectivo.

- b) el producto de los siguientes factores: 0,12 (múltiplo único) y el valor del activo de la sociedad emisora;
- 4.- La suma de las inversiones en bonos y efectos de comercio emitidos por una sociedad matriz y sus filiales o garantizados por ellas, no podrá exceder de la cantidad menor entre:
- a) el producto del factor de riesgo promedio ponderado de los instrumentos en cuestión, definido en el artículo 98 del D.L. 3.500, de 1980, y el siete por ciento del valor del Fondo de Pensiones respectivo.
- b) el producto de los siguientes factores: 0,12 (múltiplo único) y el valor del activo contable neto consolidado de la sociedad matriz;
- 5.- El factor de liquidez de los instrumentos de inversión de los Fondos de Pensiones tomará los siguientes valores, de acuerdo al rango en que se ubique el índice de liquidez de los referidos instrumentos:

| <u>Condición</u> | <u>Factor</u> |
|---|---------------|
| Si el índice de liquidez es menor o igual a 20% | 0,3 |
| Si el índice de liquidez es mayor a 20% y menor o igual a 50% | 0,5 |
| Si el índice de liquidez es mayor a 50% y menor o igual a 70% | 0,7 |
| Si el índice de liquidez es mayor a 70% | 1 |

Título III

Para los efectos de lo dispuesto en el artículo 49 del D.L. 3.500, de 1980, durante los doce primeros meses de operación de una nueva Administradora, los Fondos de Pensiones estarán sujetos a los siguientes límites máximos de inversión:

- 1.- Límites de inversión por tipo de instrumento:

Los instrumentos señalados en las letras a), b) y c) de la Letra A del Título I de este Capítulo tendrán los siguientes límites:

- a. La suma de las inversiones en cada uno de los instrumentos señalados en las letras a), b) y c) de la Letra A del Título I de este Capítulo, podrá ser un 100% del valor del Fondo de Pensiones respectivo. Este límite regirá para el período comprendido entre la fecha de la resolución pertinente de la Superintendencia que autoriza la

existencia y aprueba los estatutos de la nueva Administradora y dos meses después de la fecha de inicio de las operaciones de los Fondos de Pensiones respectivos, siempre que se encuentre en el período de doce meses contado desde la fecha de la resolución antes citada.

- b. En los meses posteriores, el referido porcentaje disminuirá proporcionalmente en forma mensual hasta llegar a aquéllos establecidos en el Título I de este Capítulo.

2.- Límites de inversión por emisor:

La suma de las inversiones en títulos de un mismo banco o institución financiera no podrá representar más del 30% del valor total del Fondo de Pensiones respectivo, desde la fecha de la resolución que autoriza la existencia y aprueba los estatutos de la Administradora.

A partir del decimotercer mes de operación, tanto los límites por tipo de instrumento como por emisor estarán sujetos a las mismas condiciones de inversión establecidas en este Capítulo, de acuerdo a lo dispuesto por el D.L. 3.500, de 1980.

Título IV

Para los efectos de lo dispuesto en los artículos primero, octavo y noveno de las Disposiciones Transitorias de la Ley 19.795, se establece lo siguiente.

- 1.- Límite máximo para las inversiones en títulos extranjeros representativos de capital, aplicable por un período de tres meses, a partir del 1 de junio del año 2002:

La suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C y D de una misma Administradora en títulos extranjeros representativos de capital a que se refiere la letra k) del D.L. 3.500, de 1980, más el monto de la inversión de los Fondos de Pensiones en los instrumentos de los números 17 al 28 del artículo 5° de la Ley 18.815, que se efectúe a través de los fondos de inversión, más el monto de la inversión de los Fondos de Pensiones en los instrumentos 9 y 11 del artículo 13 del Decreto Ley 1.328 de 1976, que se efectúe a través de los fondos mutuos, no podrá exceder de un 15% del valor del Fondo de Pensiones.

- 2.- Límites máximos para la inversión en moneda extranjera sin cobertura de riesgo cambiario, que podrán mantener las Administradoras para cada tipo de Fondo de Pensiones, aplicable por un período de doce meses, a partir del 1° de noviembre del 2002, establecidos mediante Acuerdo 976E-01-020327, publicado en el Diario Oficial del 1° de abril del mismo año:

- 2.1 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 37% del valor del Fondo de Pensiones Tipo A.
- 2.2 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 22% del valor del Fondo de Pensiones Tipo B.
- 2.3 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 18% del valor del Fondo de Pensiones Tipo C.
- 2.4 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 13% del valor del Fondo de Pensiones Tipo D.
- 2.5 La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria no podrá exceder de un 9% del valor del Fondo de Pensiones Tipo E.