



Secretaría General

Santiago, 8 de septiembre 2008.

CIRCULAR Nº 3013-628 - NORMAS FINANCIERAS.

Modifica Capítulos III.F.1, III.F.3, III.F.4 y III.F.5 del
Compendio de Normas Financieras.

ACUERDO Nº 1433-01-080904

Señor Gerente:

Me permito comunicarle que el Consejo del Banco Central de Chile en su Sesión Ordinaria Nº 1433, celebrada el 4 de septiembre de 2008, acordó introducir, **a contar del día primero de octubre de 2008**, las siguientes modificaciones a los Capítulos III.F.1, III.F.3, III.F.4 y III.F.5 del Compendio de Normas Financieras:

1. Capítulo III.F. 1:

1. Reemplazar en el título y en el resto del Capítulo, toda vez que aparezca, la referencia a la "letra k)" del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, por la "letra j)" de ese mismo artículo.
2. Suprimir en el numeral 4 la expresión "y en el Reglamento de Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero, contenido en el Decreto Supremo 141 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, publicado en el Diario Oficial de 11 de mayo de 1995".
3. En el numeral 5, sustituir la expresión "Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones", por "Superintendencia de Pensiones".

2. Capítulo III.F. 3:

1. Suprimir en el encabezado del Título I la expresión "letra m),"
2. En el numeral 1 de la Letra B del Título I, sustituir la expresión "Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones", por "Superintendencia de Pensiones".

3. Capítulo III.F.5:

1. Suprimir la segunda oración del numeral 2 del Capítulo, que indica: "Estos instrumentos, en todo caso, deben corresponder a aquellos a que se refiere el Título I del Reglamento contenido en el Decreto Supremo Nº 52 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, de 13 de marzo de 1992".

**AL SEÑOR
GERENTE
PRESENTE**



2.-

2. Asimismo, reemplazar en el primer párrafo del Anexo del Capítulo, la referencia a la "letra k)" del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, por la "letra j)" de ese mismo artículo.

4. Capítulo III.F.4:

1. Reemplazar el actual Capítulo por el siguiente nuevo Capítulo:

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 y sus posteriores modificaciones, 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) 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;
- i) Efectos de comercio emitidos por empresas públicas y privadas;
- j) 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, que se transen habitualmente en los mercados internacionales y que cumplan a lo menos con las características que señale el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones a que se refiere el inciso vigésimo cuarto del artículo 45 del D.L. 3.500. A su vez, para efectos de la inversión extranjera, las Administradoras, con los recursos de los Fondos de Pensiones, podrán invertir en títulos representativos de índices de instrumentos financieros, depósitos de corto plazo y en valores extranjeros del título XXIV de la ley N° 18.045 que se transen en un mercado secundario formal nacional;



3.-

y celebrar contratos de préstamos de activos; todo lo cual se efectuará en conformidad a las condiciones que señale el citado Régimen. Asimismo, para los efectos antes señalados, podrán invertir en otros valores e instrumentos financieros, realizar operaciones y celebrar contratos de carácter financiero, que autorice la Superintendencia, previo informe del Banco Central de Chile, y bajo las condiciones que establezca el Régimen de Inversión;

- k) 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 la Superintendencia de Pensiones, previo informe del Banco Central de Chile;
 - l) Operaciones con instrumentos derivados que cumplan con las características señaladas en el inciso duodécimo del artículo 45 del D.L.3.500, y en el Régimen de Inversión y;
 - m) 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 dictada 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.- La suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones en los instrumentos mencionados en la letra a) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del Fondo, para el Fondo Tipo A; 40% del Fondo, para el Fondo Tipo B; 50% del Fondo, para el Fondo Tipo C; 70% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y 80% del Fondo, para el Fondo Tipo E.
 - 2.- La suma de las inversiones en el extranjero de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E de una misma Administradora, no podrá exceder del 60% del valor de estos Fondos, entendido dicho porcentaje en su carácter de límite conjunto o global.
- Asimismo, para efectos de fijación de los límites máximos de inversión para cada Tipo de Fondo, en los términos dispuestos por el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, la suma de las inversiones en el extranjero para cada tipo de Fondo no podrá exceder del 80% del Fondo, para el Fondo Tipo A; 70% del Fondo, para el Fondo Tipo B; 60% del Fondo, para el Fondo Tipo C; 30% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y 25% del Fondo, para el Fondo Tipo E.
- Para los efectos de los límites contemplados en este numeral, se considerará el concepto de inversión en el extranjero previsto en el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980.
- 3.- 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. En todo caso, el límite máximo para el Fondo Tipo E deberá ser menor al del Fondo Tipo D, éste, menor al del Fondo Tipo C, el que, a su vez, deberá ser menor al del Fondo Tipo B.



4.-

- 4.- 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 y en las letras e), f), g), i) y k), del inciso segundo, todos del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, cuyo emisor tenga menos de tres años de operación, no podrá exceder del 20% del valor del Fondo Tipo A, 17% del valor del Fondo Tipo B, 14% del valor del Fondo Tipo C, 10% del valor del Fondo Tipo D.

La Superintendencia de Pensiones podrá excluir de la determinación de los porcentajes máximos de inversión contemplados en este número a los instrumentos de cada tipo señalados en la letra k) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los numerales 2 y 3 de la Letra B de este Título, se deberá observar lo establecido en el Título III del presente Capítulo.

- C.- Para los efectos de lo dispuesto en el inciso noveno del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, en relación con las clasificaciones de riesgo de los instrumentos de deuda de la letra j) del artículo 45 del citado D.L. 3.500 que se efectúen por entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, que el Banco Central de Chile considere para efectos de la inversión de sus propios recursos, se deja expresa constancia que el Instituto Emisor considera, para dicha finalidad, a las siguientes entidades clasificadoras: Fitch Rating Service (Fitch), Moody's Investor Services (Moody's) y Standard & Poor's (S&P). En todo caso, conforme a la citada disposición legal cuando los instrumentos de la letra antes señalada se transen en un mercado secundario formal nacional, la referida clasificación también podrá ser efectuada por las entidades clasificadoras a que se refiere la ley N° 18.045.

Título II

Para los efectos de lo establecido en el inciso primero del artículo 47 del D.L. 3.500, de 1980, y sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45 del mismo cuerpo legal se establece lo siguiente:

- 1.- La suma de las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, en depósitos en cuentas corrientes y a plazo y en títulos de deuda emitidos por un banco o institución financiera y sus filiales, o garantizados por ellos, no podrá exceder el producto de los siguientes factores; 1,0 (múltiplo único) y el patrimonio del banco o entidad financiera de que se trate.

Título III

Para los efectos de lo dispuesto en el artículo cuadragésimo segundo de las Disposiciones Transitorias de la Ley 20.255 respecto de los límites máximos de inversión previstos en el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, y lo establecido en la Letra B del Título I anterior, se establecen los siguientes límites máximos de inversión:

- 1.- La suma de las inversiones en el extranjero de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E de una misma Administradora, conforme al concepto de inversión en el extranjero previsto en el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del límite conjunto o global que se establece a continuación, a contar de cada una las fechas que se indican:

1 de octubre de 2008	:	45%
1 de diciembre de 2008	:	50%
1 de abril de 2009	:	55%
3 de agosto de 2009	:	60%



5.-

- 2.- Asimismo, para efectos de fijación de los límites máximos de inversión para cada Tipo de Fondo, en los términos dispuesto por el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, la suma de las inversiones en el extranjero para cada tipo de Fondo no podrá exceder de los porcentajes del valor del respectivo Fondo que a continuación se señalan, a contar de cada una de las fechas que se indican:

Tipo de Fondo

	A	B	C	D	E
1 de octubre de 2008 :	65%	50%	40%	20%	10%
1 de diciembre de 2008 :	70%	55%	45%	25%	15%
1 de abril de 2009 :	75%	60%	50%	30%	20%
3 de agosto de 2009 :	80%	70%	60%	30%	25%

- 3.- La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, que podrán mantener las Administradoras para cada tipo de Fondo, no podrá exceder de los porcentajes del valor del respectivo Fondo que a continuación se señalan, a contar de cada una de las fechas que se indican:

Tipo de Fondo

	A	B	C	D	E
1 de octubre de 2008 :	45%	31%	24%	19%	10%
1 de diciembre de 2008 :	45%	35%	30%	20%	10%
1 de abril de 2009 :	50%	40%	35%	25%	15%

Como consecuencia de lo anterior, se reemplazan las hojas que se indican de los Capítulos que se señalan, del Compendio de Normas Financieras, por las que se acompañan a la presente Circular.

INDICE
Capítulo III.F.1
Capítulo III.F.3
Capítulo III.F.4
Capítulo III.F.5
Anexo Capítulo III.F.5

Hoja N° 3
Hojas N°s 1 y 2
Hojas N°s 1 y 2
Se reemplaza
Hoja N° 1
Hoja N° 1

Atentamente,


MIGUEL ANGEL NACRUR GAZALI
Ministro de Fe

Incl.: lo citado



E.- AHORRO

Capítulo III.E.1	Cuentas de ahorro a plazo.
Capítulo III.E.2	Cuentas de ahorro a la vista.
Capítulo III.E.3	Cuentas de Ahorro a Plazo para la Vivienda.
Capítulo III.E.4	Cuentas de Ahorro a Plazo con Giros Diferidos.
Capítulo III.E.5	Cuentas de Ahorro a Plazo para la Educación Superior.

F.- ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES, COMPAÑÍAS DE SEGUROS Y SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE CESANTIA

Capítulo III. F.1	Normas Generales aplicables a las instituciones extranjeras autorizadas por el Banco Central de Chile para custodiar las inversiones de la letra j) del artículo 45, del D.L. 3.500, de 1980, en conformidad a lo dispuesto por el artículo 44 de dicho cuerpo legal.
Capítulo III.F.2	Derogado.
Capítulo III.F.3	Mercados Secundarios Formales para Transacción de Títulos de Fondos de Pensiones.
Capítulo III.F.4	Inversiones de los Fondos de Pensiones.
Capítulo III.F.5	Publicación de Antecedentes Relacionados con la Inversión de Fondos de Pensiones en el Exterior.
Capítulo III.F.6	Límites para las Inversiones de las Compañías de Seguros en el exterior.
Capítulo IJI.F.7	Reglamentación financiera aplicable a la Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía, contemplada por la Ley 19.728, que establece un seguro de desempleo.

G.- CUENTAS CORRIENTES

Capítulo III.G.1	Pago de Intereses en Cuentas Corrientes Bancarias en moneda nacional.
Capítulo III.G.3	Créditos y Sobregiros Asociados a las Cuentas Corrientes.

H.- SISTEMAS DE PAGOS INTERBANCARIOS

Capítulo III.H.1	Cámara de Compensación de Cheques y otros documentos en moneda nacional en el país.
Capítulo III.H.2	Cámara de Compensación de Operaciones Interfinancieras en moneda nacional.
Capítulo III.H.3	Cámara de Compensación de Operaciones efectuadas a través de cajeros automáticos en el país.
Capítulo III.H.4	Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real del Banco Central de Chile (Sistema LBTR).
Capítulo III.H.4.1	Reglamento Operativo del Sistema LBTR.
Capítulo III.H.5	Cámaras de Compensación de Pagos de Alto Valor en moneda nacional.

I.- AVALES Y FIANZAS

Capítulo III.I.1	Normas sobre avales y fianzas en moneda extranjera que otorguen las empresas bancarias.
------------------	---



NORMAS GENERALES APLICABLES A LAS INSTITUCIONES EXTRANJERAS
AUTORIZADAS POR EL BANCO CENTRAL DE CHILE PARA CUSTODIAR
LAS INVERSIONES DE LA LETRA J) DEL ARTÍCULO 45, DEL D.L. 3.500, DE 1980,
EN CONFORMIDAD A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 44 DE DICHO CUERPO LEGAL

1. Los títulos representativos de inversiones de la letra j) del artículo 45, del D.L. 3.500, de 1980, de los fondos de pensiones que se adquieran en el exterior y que por su naturaleza sean susceptibles de ser custodiados deberán mantenerse, en su totalidad, en depósito y custodia en bancos extranjeros o instituciones constituidas en el exterior que presten servicios de custodia. Dichas entidades deberán tener una experiencia mínima de 5 años en servicios de custodia y contar con, a lo menos, una clasificación de riesgo, para corto o largo plazo, referida a la entidad o a sus títulos, no inferior a las siguientes categorías:

AGENCIA CLASIFICADORA	CATEGORÍA	
	<u>CORTO PLAZO</u>	<u>LARGO PLAZO</u>
Moody's	P1	A3
Standard & Poor's	A1	A-
Fitch	FI	A-

También podrán efectuar la custodia a que se refiere el presente Capítulo las instituciones de depósito y custodia de valores constituidas en el exterior que tengan como giro exclusivo el servicio de custodia, en la medida que sean reguladas y fiscalizadas en el país que estén constituidas, cuenten con un mínimo de 5 años de experiencia y no emitan títulos de deuda de oferta pública.

Las instituciones mencionadas en el presente número se denominarán, en lo sucesivo, Entidades de Depósito y Custodia.

2. En todo caso, las Entidades de Depósito y Custodia podrán subcontratar los servicios pertinentes con terceras instituciones, las que tendrán la calidad de subcustodios. La referida subcontratación de servicios sólo podrá efectuarse con instituciones que, a lo menos, cumplan con los siguientes requisitos: se trate de alguna de las Entidades de Depósito y Custodia indicadas en el número 1 anterior y operen habitualmente con el custodio.

Sin perjuicio de lo anterior, los subcustodios que correspondan a filiales de las Entidades de Depósito y Custodia estarán eximidos del requisito de clasificación de riesgo contemplado en el número anterior, mientras dichos subcustodios mantengan el carácter de filial, sin que ello obste, en ningún caso, a la responsabilidad del custodio, establecida conforme a las normas generales aplicables, debiendo, en tal caso, contemplarse expresamente su responsabilidad directa en el desempeño de los servicios contratados con la Administradora respecto de las inversiones de los Fondos de Pensiones, sean cuales fueren los términos de la relación convenida con el custodio para dicho efecto.

3. Las instituciones autorizadas para prestar servicios de custodia y subcustodia deberán cumplir, en todo momento, los requisitos establecidos en el presente Capítulo, mientras tengan el carácter de Entidades de Depósito y Custodia.



Capítulo III.F.1 - 2
Normas Financ.

4. Lo señalado en el número 1 anterior, es sin perjuicio de la posibilidad de que los títulos representativos de inversiones de la letra j) del artículo 45, del D.L. 3.500, de 1980, de los Fondos de Pensiones, susceptibles de ser adquiridos en el mercado nacional de conformidad con lo previsto por el Título XXIV de la ley 18.045, se mantengan directamente en depósito y custodia en las empresas de depósito de valores a que se refiere la ley 18.876, de conformidad con lo dispuesto sobre la materia en el D.L. 3.500, de 1980.
5. La Superintendencia de Pensiones dictará las normas para la aplicación del presente Acuerdo y fiscalizará su cumplimiento. Para tal efecto, las administradoras deberán proporcionar la información y antecedentes que la citada Superintendencia les solicite.



MERCADOS SECUNDARIOS FORMALES

PARA TRANSACCION DE TITULOS DE FONDOS DE PENSIONES

- I. Para efectos de lo dispuesto en los artículos 45, 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 la transacción de títulos o valores de emisores extranjeros que efectúen los Fondos de Pensiones en un MSF nacional, en conformidad a 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.



Las referidas bolsas podrán ser del tipo convencional, como New York Stock Exchange, o bien puramente electrónicas, como por ejemplo NASDAQ, y deberán estar localizadas en países que cuenten con una clasificación de riesgo soberano vigente igual o superior a la “Categoría AA” establecida en el inciso primero del artículo 105 del D.L. 3.500, de 1980, respecto de instrumentos de deuda de largo plazo, considerando para ello las equivalencias establecidas por la Comisión Clasificadora de Riesgo del citado D.L. 3.500 en cumplimiento de lo dispuesto por dicho cuerpo legal, entre las categorías de clasificación internacionales aplicables y las contenidas en el inciso primero del artículo 105 señalado. La clasificación de riesgo soberano exigida deberá haber sido otorgada por al menos dos entidades clasificadoras internacionales de reconocido prestigio, respecto de cuyas categorías de clasificación de riesgo la Comisión señalada haya determinado las equivalencias de riesgo pertinentes, considerándose para estos efectos la categoría de más alto riesgo que cualquier entidad clasificadora hubiere asignado al país respectivo. Estas bolsas deberán contar con un reglamento interno y exigencias mínimas para la inscripción y transacción de títulos, y con sistemas electrónicos de información en tiempo real. Excepcionalmente, en consideración a factores adicionales, y previa solicitud fundada de la Superintendencia de Pensiones (en adelante la Superintendencia), se autorizarán bolsas de valores o de futuros localizadas en países con categorías de riesgo soberano inferiores.

2. Agentes de valores y corredores de bolsa ("dealers" y "brokers"), en adelante, los intermediarios, debidamente inscritos y autorizados en sus respectivos mercados por una autoridad fiscalizadora formal (como es, por ejemplo, la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de América).

Estos intermediarios podrán ser tanto de aquéllos que actúan en bolsas oficiales como fuera de ellas (mercados "over-the-counter" u OTC) y en todo caso, deberá tratarse de personas jurídicas sometidas a fiscalización, a un marco normativo que las afecte, y a requerimientos de capital mínimo relativos tanto a sus patrimonios como al tipo de operaciones que efectúen. Dichos requerimientos deberán ser mayores para aquellos intermediarios que operen por cuenta de terceros ("as agents") y por cuenta propia ("as principals", o "proprietary trading"), que para los que operen sólo por cuenta de terceros. Tales intermediarios deberán tener acceso a sistemas electrónicos de información en tiempo real respecto del precio de los instrumentos financieros que negocien, y deberán operar en mercados de países que cuenten con la clasificación de riesgo soberano exigida en el segundo párrafo del N°1 anterior. Excepcionalmente, en consideración a factores adicionales, y previa solicitud fundada de la Superintendencia, se autorizarán intermediarios que operen en mercados de países con categorías de riesgo soberano inferiores.

3. Bancos autorizados para captar dinero del público y/o intermediar valores tanto para sí como para terceros, y que para sí mismos o para los títulos que emitan cuenten con una clasificación de riesgo de corto o largo plazo no inferior a las siguientes categorías:

Agencia clasificadora	Categoría de riesgo	
	Corto plazo	Largo plazo
Moody's	P1	A3
Standard & Poor's	A1	A-
Fitch	F1	A-



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 y sus posteriores modificaciones, 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) 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;
- i) Efectos de comercio emitidos por empresas públicas y privadas;
- j) 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, que se transen habitualmente en los mercados internacionales y que cumplan a lo menos con las características que señale el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones a que se refiere el inciso vigésimo cuarto del artículo 45 del D.L. 3.500. A su vez, para efectos de la inversión extranjera, las Administradoras, con los recursos de los Fondos de Pensiones, podrán invertir en títulos representativos de índices de instrumentos financieros, depósitos de corto plazo y en valores extranjeros del título XXIV de la ley N° 18.045 que se transen en un mercado secundario formal nacional; y celebrar contratos de préstamos de activos; todo lo cual se efectuará en conformidad a las condiciones que señale el citado Régimen. Asimismo, para los efectos antes señalados, podrán invertir en otros valores e instrumentos financieros, realizar operaciones y celebrar contratos de carácter financiero, que autorice la Superintendencia, previo informe del Banco Central de Chile, y bajo las condiciones que establezca el Régimen de Inversión;



- k) 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 la Superintendencia de Pensiones, previo informe del Banco Central de Chile;
 - l) Operaciones con instrumentos derivados que cumplan con las características señaladas en el inciso duodécimo del artículo 45 del D.L.3.500, y en el Régimen de Inversión y;
 - m) 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 dictada 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.- La suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones en los instrumentos mencionados en la letra a) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del 40% del Fondo, para el Fondo Tipo A; 40% del Fondo, para el Fondo Tipo B; 50% del Fondo, para el Fondo Tipo C; 70% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y 80% del Fondo, para el Fondo Tipo E.
 - 2.- La suma de las inversiones en el extranjero de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E de una misma Administradora, no podrá exceder del 60% del valor de estos Fondos, entendido dicho porcentaje en su carácter de límite conjunto o global.
- Asimismo, para efectos de fijación de los límites máximos de inversión para cada Tipo de Fondo, en los términos dispuestos por el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, la suma de las inversiones en el extranjero para cada tipo de Fondo no podrá exceder del 80% del Fondo, para el Fondo Tipo A; 70% del Fondo, para el Fondo Tipo B; 60% del Fondo, para el Fondo Tipo C; 30% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y 25% del Fondo, para el Fondo Tipo E.
- Para los efectos de los límites contemplados en este numeral, se considerará el concepto de inversión en el extranjero previsto en el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980.
- 3.- 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. En todo caso, el límite máximo para el Fondo Tipo E deberá ser menor al del Fondo Tipo D, éste, menor al del Fondo Tipo C, el que, a su vez, deberá ser menor al del Fondo Tipo B.



- 4.- 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 y en las letras e), f), g), i) y k), del inciso segundo, todos del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, cuyo emisor tenga menos de tres años de operación, no podrá exceder del 20% del valor del Fondo Tipo A, 17% del valor del Fondo Tipo B, 14% del valor del Fondo Tipo C, 10% del valor del Fondo Tipo D.

La Superintendencia de Pensiones podrá excluir de la determinación de los porcentajes máximos de inversión contemplados en este número a los instrumentos de cada tipo señalados en la letra k) del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los numerales 2 y 3 de la Letra B de este Título, se deberá observar lo establecido en el Título III del presente Capítulo.

- C.- Para los efectos de lo dispuesto en el inciso noveno del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, en relación con las clasificaciones de riesgo de los instrumentos de deuda de la letra j) del artículo 45 del citado D.L. 3.500 que se efectúen por entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, que el Banco Central de Chile considere para efectos de la inversión de sus propios recursos, se deja expresa constancia que el Instituto Emisor considera, para dicha finalidad, a las siguientes entidades clasificadoras: Fitch Rating Service (Fitch), Moody's Investor Services (Moody's) y Standard & Poor's (S&P). En todo caso, conforme a la citada disposición legal cuando los instrumentos de la letra antes señalada se transen en un mercado secundario formal nacional, la referida clasificación también podrá ser efectuada por las entidades clasificadoras a que se refiere la ley N° 18.045.

Título II

Para los efectos de lo establecido en el inciso primero del artículo 47 del D.L. 3.500, de 1980, y sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45 del mismo cuerpo legal se establece lo siguiente:

- 1.- La suma de las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, en depósitos en cuentas corrientes y a plazo y en títulos de deuda emitidos por un banco o institución financiera y sus filiales, o garantizados por ellos, no podrá exceder el producto de los siguientes factores; 1,0 (múltiplo único) y el patrimonio del banco o entidad financiera de que se trate.

Título III

Para los efectos de lo dispuesto en el artículo cuadragésimo segundo de las Disposiciones Transitorias de la Ley 20.255 respecto de los límites máximos de inversión previstos en el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, y lo establecido en la Letra B del Título I anterior, se establecen los siguientes límites máximos de inversión:

- 1.- La suma de las inversiones en el extranjero de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E de una misma Administradora, conforme al concepto de inversión en el extranjero previsto en el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, no podrá exceder del límite conjunto o global que se establece a continuación, a contar de cada una las fechas que se indican:



1 de octubre de 2008	:	45%
1 de diciembre de 2008	:	50%
1 de abril de 2009	:	55%
3 de agosto de 2009	:	60%

- 2.- Asimismo, para efectos de fijación de los límites máximos de inversión para cada Tipo de Fondo, en los términos dispuesto por el N° 2 del inciso décimo octavo del artículo 45 del D.L. 3.500, de 1980, la suma de las inversiones en el extranjero para cada tipo de Fondo no podrá exceder de los porcentajes del valor del respectivo Fondo que a continuación se señalan, a contar de cada una de las fechas que se indican:

		Tipo de Fondo				
		A	B	C	D	E
1 de octubre de 2008	:	65%	50%	40%	20%	10%
1 de diciembre de 2008	:	70%	55%	45%	25%	15%
1 de abril de 2009	:	75%	60%	50%	30%	20%
3 de agosto de 2009	:	80%	70%	60%	30%	25%

- 3.- La suma de las inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, que podrán mantener las Administradoras para cada tipo de Fondo, no podrá exceder de los porcentajes del valor del respectivo Fondo que a continuación se señalan, a contar de cada una de las fechas que se indican:

		Tipo de Fondo				
		A	B	C	D	E
1 de octubre de 2008	:	45%	31%	24%	19%	10%
1 de diciembre de 2008	:	45%	35%	30%	20%	10%
1 de abril de 2009	:	50%	40%	35%	25%	15%



PUBLICACION DE ANTECEDENTES RELACIONADOS CON LA INVERSION DE
FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTERIOR

1. De acuerdo con lo dispuesto por el artículo 48 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, esta institución publicará en el Diario Oficial, a lo menos una vez al mes, la clasificación financiera que organismos extranjeros especializados hubieren realizado respecto de los instrumentos y las empresas o entidades, extranjeras o internacionales, en que se puedan efectuar inversiones de Fondos de Pensiones.
2. Con el objeto de facilitar la publicación a que se refiere el número anterior, el Banco Central procederá a publicar la clasificación correspondiente a las citadas empresas o entidades y se considerará, salvo excepción expresa efectuada en la publicación respectiva, que los instrumentos emitidos o garantizados por alguna de ellas tienen la misma clasificación de riesgo que corresponda, según el caso, a su emisor o garante.
3. Las Administradoras de Fondos de Pensiones podrán pedir al Banco Central que publique en el Diario Oficial la clasificación de títulos que no hubieren sido incluidos en las nóminas a que se refiere el N° 1 anterior, siempre que dichos instrumentos tengan una clasificación no inferior a la señalada en el N° 3, párrafo B, Sección I del Capítulo III.F.3 del presente Compendio.

Dicha solicitud deberá hacerse por escrito, remitiéndose copia de la misma a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones y a la Comisión Clasificadora de Riesgo. El costo de la publicación señalada será de cargo del solicitante.

4. La clasificación a que se refiere el N° 1 de este Capítulo deberá corresponder a la más reciente efectuada por las Agencias Internacionales de Clasificación de Riesgos, que se encuentre disponible en el Banco Central.
5. La Gerencia de División Internacional procederá, en conformidad al Artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile, a efectuar las publicaciones antes referidas y a mantener actualizado el Anexo del presente Capítulo.



ANEXO

CLASIFICACION FINANCIERA DE INSTRUMENTOS Y ENTIDADES EXTRANJERAS
EN QUE SE PUEDEN EFECTUAR INVERSIONES DE FONDOS DE PENSIONES

Para efectos de lo dispuesto en el artículo 48 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, se considerarán todos los instrumentos que señala la letra j) del artículo 45 del D.L. N° 3.500, de 1980, emitidos o garantizados explícitamente por los Estados extranjeros, bancos centrales y entidades bancarias extranjeras o internacionales que más adelante se indican.

Se considerarán de corto plazo los instrumentos cuyo plazo de maduración residual sea igual o inferior a un año al momento de efectuarse la clasificación de riesgo.

Se considerarán de largo plazo los instrumentos cuyo plazo de maduración residual sea superior a un año al momento de llevarse a cabo la clasificación de riesgo.

1. CLASIFICACION DE RIESGO DE LOS ESTADOS SOBERANOS

ESTADOS	LARGO PLAZO			CORTO PLAZO		
	S. & P.	Moody's	Fitch	S. & P.	Moody's	Fitch
Alemania	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Australia	AAA	Aaa	AA+	A-1+	NP	F1+
Austria	AAA	Aaa	AAA	A-1+	P-1	F1+
Bélgica	AA+	Aa1	AA+	A-1+	P-1	F1+
Canadá	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Corea del Sur	A	A2	A+	A-1	NP	F1
Chipre	A+	Aa3	AA-	A-1	P-1	F1+
Dinamarca	AAA	Aaa	AAA	A-1+	P-1	F1+
Eslovenia	AA	Aa2	AA	A-1+	NP	F1+
España	AAA	Aaa	AAA	A-1+	P-1	F1+
Estados Unidos de Norteamérica	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Finlandia	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Francia	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Holanda	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Hong-Kong	AA+	Aa2	AA	A-1+	NP	F1+
Irlanda	AAA	Aaa	AAA	A-1+	P-1	F1+
Islandia	A	Aa1	A+	A-1	P-1	F1
Italia	A+	Aa2	AA-	A-1+	P-1	F1+
Japón	AA	Aaa	AA	A-1+	NP	F1+
Luxemburgo	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Malasia	A-	A3	A-	A-2	NP	F2
Noruega	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Nueva Zelandia	AA+	Aaa	AA+	A-1+	P-1	F1+
Portugal	AA-	Aa2	AA	A-1+	P-1	F1+
Reino Unido	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
República Checa	A	A1	A+	A-1	P-1	F1
Singapur	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Suecia	AAA	Aaa	AAA	A-1+	P-1	F1+
Sud Africa	BBB+	Baa1	BBB+	A-2	P-2	F2
Suiza	AAA	Aaa	AAA	A-1+	NP	F1+
Tailandia	BBB+	Baa1	BBB+	A-2	NP	F2
Taiwan	AA-	Aa3	A+	A1+	NP	F1
Uruguay	BB-	B1	BB-	B	NP	B