

Santiago, 27 de febrero de 2026

CIRCULAR N° 3013-984 - NORMAS FINANCIERAS

Modifica el Capítulo III.F.4 del Compendio de Normas Financieras.

Señor Gerente:

Me permito comunicarle que el Banco Central de Chile, mediante Acuerdo de Consejo N° 2772, de 26 de febrero de 2026, acordó modificar el Capítulo III.F.4 del Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile, con el fin de fijar los límites máximos de inversión en el exterior y en instrumentos soberanos para los Fondos Generacionales y el Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP), según lo dispuesto en la Ley N° 21.735. Estas modificaciones normativas regirán a contar de los plazos correspondientes establecidos en las Disposiciones Transitorias de la ley precitada.

Las modificaciones antedichas se reflejan en las Disposiciones Transitorias contenidas en el nuevo Título IV del Capítulo III.F.4, las que serán fusionadas con el texto permanente del mismo a contar del 1 de abril de 2027.

Como consecuencia de lo anterior, se reemplaza el Capítulo III.F.4 por el que se acompaña a la presente Circular.

Saluda atentamente a usted,



JUAN PABLO ARAYA MARCO
Ministro de Fe

Incl.: lo citado

AL SEÑOR
GERENTE
PRESENTE

CAPÍTULO III.F.4**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 y cuotas de fondos mutuos regidos por la Ley N° 20.712;
- 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 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, monedas extranjeras 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, operaciones y contratos, 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.
 - n) Instrumentos, operaciones y contratos representativos de activos inmobiliarios, capital privado, deuda privada, infraestructura y otro tipo de activos que pueda determinar el Régimen de Inversión. El mencionado Régimen establecerá los instrumentos, operaciones y contratos que estarán autorizados para la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones y las condiciones que tales inversiones deberán cumplir. Asimismo, al realizar la autorización referida, el Régimen de Inversión deberá señalar si a las inversiones directas e indirectas efectuadas en los activos a los que se refiere esta letra, se les aplicarán o no los límites a que se refiere el número 3) del inciso décimo octavo y el inciso décimo noveno del artículo 45 del D.L. 3.500; y
 - ñ) Bonos emitidos por fondos de inversión regulados por la Ley N° 20.712.
- 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 80% 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 100% del Fondo, para el Fondo Tipo A; 90% del Fondo, para el Fondo Tipo B; 75% del Fondo, para el Fondo Tipo C; 45% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y 35% 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 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 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, operaciones y contratos de cada tipo señalados en la letra k) del artículo 45 del D.L. N° 3.500, y podrá incluir otros instrumentos, operaciones y contratos de carácter financiero que aquella autorice, aludidos en la letra j) del inciso segundo de este artículo.

4. La suma de las inversiones contempladas en la letra n) del inciso segundo del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.500, de 1980, más las inversiones en cuotas de fondos de inversión de la letra h) de la misma disposición, cuando sus carteras se encuentren constituidas preferentemente por las inversiones citadas en la letra n), según lo dispuesto en el pertinente Régimen de Inversión, para cada tipo de Fondo no podrá exceder del 20% del Fondo, para el Fondo Tipo A; del 16% del Fondo, para el Fondo Tipo B; del 12% del Fondo, para el Fondo Tipo C; del 7% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y 6% del Fondo, para el Fondo Tipo E. Con todo, los límites señalados estarán vigentes a partir de agosto de 2027, observándose su adopción gradual conforme a la estructura de límites planteada en el Título III siguiente.
 5. La suma de las inversiones en bonos sin plazo fijo de vencimiento emitidos por empresas bancarias conforme al artículo 55 bis del decreto con fuerza de Ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, que fija el texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos, para cada tipo de Fondo no podrá exceder del 5% del Fondo, para el Fondo Tipo A; del 5% del Fondo, para el Fondo Tipo B; y del 2% del Fondo, para el Fondo Tipo C. Respecto de los Fondos Tipo D y Tipo E, el límite corresponderá al 0% del respectivo Fondo.
- 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: Dominion Bond Rating Services Ltda. (DBRS), 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

DISPOSICIONES TRANSITORIAS RESPECTO DE LA INVERSIÓN EN ACTIVOS ALTERNATIVOS

La suma de las inversiones contempladas en la letra n) del inciso segundo del artículo 45 del D.L. N° 3.500, de 1980, más las inversiones en cuotas de fondos de inversión de la letra h) de la misma disposición, cuando sus carteras se encuentren constituidas preferentemente por las inversiones citadas en la letra n), según lo dispuesto en el pertinente Régimen de Inversión, para cada tipo de Fondo, no podrá exceder:

- A contar de la fecha de publicación del Acuerdo de Consejo N° 2633-01-240411 en el Diario Oficial y hasta el 31 de julio de 2024, del 13% del Fondo, para el Fondo Tipo A; del 11% del Fondo, para el Fondo Tipo B; del 9% del Fondo, para el Fondo Tipo C; del 6% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y del 5% del Fondo, para el Fondo Tipo E.
- A partir del 1 de agosto de 2024 y hasta el 31 de julio de 2025, del 15% del Fondo, para el Fondo Tipo A; del 12% del Fondo, para el Fondo Tipo B; del 10% del Fondo, para el Fondo Tipo C; del 6% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y del 5% del Fondo, para el Fondo Tipo E.
- A partir del 1 de agosto de 2025 y hasta el 31 de julio de 2026, del 17% del Fondo, para el Fondo Tipo A; del 14% del Fondo, para el Fondo Tipo B; del 11% del Fondo, para el Fondo Tipo C; del 6% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y del 5% del Fondo, para el Fondo Tipo E.
- A partir del 1 de agosto de 2026 y hasta el 31 de julio de 2027, del 19% del Fondo, para el Fondo Tipo A; del 15% del Fondo, para el Fondo Tipo B; del 12% del Fondo, para el Fondo Tipo C; del 7% del Fondo, para el Fondo Tipo D; y del 6% del Fondo, para el Fondo Tipo E.
- Desde el 1 de agosto de 2027 regirán los límites máximos contemplados en el numeral 4, letra B, del Título I del presente Capítulo.

Título IV

DISPOSICIONES TRANSITORIAS RELATIVAS A LOS LÍMITES MÁXIMOS DE INVERSIÓN QUE DEBE FIJAR EL BANCO CENTRAL EN VIRTUD DE LA LEY 21.735

La Ley N° 21.735 que “crea un nuevo sistema mixto de pensiones y un seguro social en el pilar contributivo, mejora la pensión garantizada universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica” (la “Reforma de Pensiones”) dispone la creación de Fondos Generacionales (en adelante “FFGG”), estructurados según cohortes de afiliados definidas por rangos etarios, cuyos portafolios de inversión ajustan su composición según el horizonte de inversión y el objetivo de financiar un flujo de pensión, los que sustituirán a los actuales Multifondos.

Asimismo, dicho marco legal crea el Fondo Autónomo de Protección Previsional (en adelante, “FAPP”), destinado a financiar tanto las prestaciones del Seguro Social Previsional como el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS).

De acuerdo con este nuevo marco legal, las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones y del FAPP, en los instrumentos que se indican en los números 1 al 2 del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.500 y del artículo 63 de la Ley 21.735, respectivamente, deberán ceñirse a los límites máximos de inversión que establezca el Banco Central de Chile dentro de los rangos que se señalan para cada uno de ellos en esas disposiciones legales.

En todo caso, los referidos límites máximos de inversión regirán a partir de la entrada en vigor de esas respectivas normas legales, según lo previsto en las Disposiciones Transitorias de la Ley 21.735.

Conforme a lo anterior, los límites máximos de inversión establecidos para los Multifondos en el literal B del Título I de este Capítulo seguirán vigentes hasta el 31 de marzo de 2027.

A contar del 1 de abril de 2027, comenzarán a regir los siguientes límites máximos de inversión para los Fondos Generacionales:

- El límite máximo para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a) del inciso segundo del artículo 45 del D.L. 3.500, será el 80% del valor total de los FFGG.

- El límite máximo para la inversión en el extranjero de los Fondos de una misma Administradora será el 80% del valor total de los Fondos.

Por su parte, en el caso del FAPP, los límites de inversión en instrumentos emitidos en el extranjero y en títulos soberanos se fijan ambos en 80% del valor de dicho Fondo.

En cuanto a los límites de inversión en activos alternativos, definidos en el numeral 4 del literal B del Título I en relación con el Título III de este Capítulo, aquellos dejarán de ser aplicables a partir del 1 de abril de 2027.

Por último, se deja constancia que las disposiciones transitorias contenidas en el presente Título IV de este Capítulo serán fusionadas con el texto permanente del mismo a contar del 1 de abril de 2027, según lo previsto en el Acuerdo de Consejo N° 2772-01-260226.