



NORMA DE CARACTER GENERAL N° 360

Santiago, 4 de Marzo de 2026

MATERIA

DEBER FIDUCIARIO Y REGULACIÓN DE CONFLICTOS DE INTERESES PARA EL ADMINISTRADOR DEL FONDO AUTÓNOMO DE PROTECCIÓN PREVISIONAL. MODIFICA EL TÍTULO XIII. DEL ADMINISTRADOR DEL FONDO AUTÓNOMO DE PROTECCIÓN PREVISIONAL, DEL LIBRO IV COMPENDIO DE NORMAS DEL SISTEMA DE PENSIONES.

IDENTIFICACIÓN INTERNA: **NP-DDN-26-8**

OSVALDO MACÍAS MUÑOZ
SUPERINTENDENTE DE PENSIONES



1500029426

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

NORMA DE CARÁCTER GENERAL

REF.: DEBER FIDUCIARIO Y REGULACIÓN DE CONFLICTOS DE INTERESES PARA EL ADMINISTRADOR DEL FONDO AUTÓNOMO DE PROTECCIÓN PREVISIONAL. MODIFICA EL TÍTULO XIII. DEL ADMINISTRADOR DEL FONDO AUTÓNOMO DE PROTECCIÓN PREVISIONAL, DEL LIBRO IV COMPENDIO DE NORMAS DEL SISTEMA DE PENSIONES.

En uso de las facultades legales que confiere la ley a esta Superintendencia, en particular lo dispuesto en los números 7 y 16 del artículo 47 de la Ley N° 20.255, se introducen las modificaciones contenidas en la presente Norma de Carácter General al Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

- I. Agrégase en el Libro IV Fondos de Pensiones y Regulación de Conflictos de Intereses, Título XIII. Del Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional, la siguiente Letra C:**

“Letra C. Deber Fiduciario y Regulación de conflictos de intereses para el Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional

Capítulo I. Deber fiduciario del Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional

1. Se entiende por deber fiduciario, en general, aquél deber de conducta que recae sobre determinadas personas que administran o cautelan intereses ajenos, ya sea que provengan de una relación de confianza o en virtud de deber especial fijado por la ley. El desconocimiento, incumplimiento o infracción de un deber fiduciario es susceptible de generar distintos tipos de responsabilidad en nuestro ordenamiento.
2. Los deberes fiduciarios del Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional (AFAPP), al igual que en toda relación fiduciaria, son de dos tipos: por un lado, el deber de diligencia o cuidado y, por otro, el de lealtad. Mientras los deberes fiduciarios de diligencia son aquellos que aseguran que el AFAPP gestione el Fondo

Autónomo de Protección Previsional (FAPP) con un determinado grado de cuidado establecido en la ley; los de lealtad consisten en la exigencia para el AFAPP de realizar su gestión con la finalidad de beneficiar únicamente al FAPP, que lo obliga a resolver siempre en favor del interés del FAPP los eventuales conflictos de intereses que surjan en la gestión de él.

3. La forma en que se han establecido estos deberes por la Ley N° 21.735, implica que no es necesario que la normativa establezca exhaustivamente cada forma de conducta específica, sea acción u omisión, mediante la cual el AFAPP debe cautelar la adecuada rentabilidad, sustentabilidad y seguridad en las inversiones del FAPP.
4. Así, constituyen deberes primarios del AFAPP no solamente dar cumplimiento a la normativa legal y reglamentaria que regula su actuación, sino que también velar porque sus acciones estén debidamente orientadas a cautelar la adecuada rentabilidad, seguridad y sustentabilidad de las inversiones del FAPP.
5. Este deber es de medio, no de resultado. Lo anterior implica que el AFAPP debe desplegar un comportamiento con el objeto de evitar cualquier perjuicio cuyo acaecimiento tendría que haber sido prevenido en el marco de la culpa leve exigida al AFAPP, más allá del resultado específico. Es por ello, que el AFAPP deberá implementar y documentar los procesos de toma de decisiones y de ejecución de las inversiones según el señalado estándar de diligencia, teniendo en consideración los conflictos de intereses a los que está expuesta la gestión de recursos de terceros, manteniendo registros claros y accesibles que permitan justificar sus decisiones. Los citados documentos deberán estar permanentemente actualizados.
6. El objetivo legítimo al que debe atender el AFAPP es el interés del FAPP. Este es el interés que les otorga contenido a los deberes de actuación del AFAPP, y el que se proyecta a todas las gestiones que sean exigibles a partir de dicho deber, de modo que se entenderá incumplida la obligación del AFAPP en caso de realizar acciones, en apariencia legítimas -por no estar explícitamente prohibida por una regla-, pero incompatibles con este deber fiduciario.
7. En tal sentido, se entenderán incumplidos estos deberes fiduciarios en caso de actuaciones de terceros que ocasionen perjuicio al FAPP, si es que dichas actuaciones debieron ser razonablemente previstas por el AFAPP actuando con la diligencia debida, o si, luego de ejecutadas, el AFAPP no realiza una actuación suficiente para disminuir o acotar el perjuicio.
8. La naturaleza fiduciaria de la relación entre los afiliados, el AFAPP y el FAPP supone, entre otras cosas, que aquéllas deban adecuarse a un estándar razonable de cuidado y destreza, para cumplir con todos los deberes que su gestión les impone, esto implica que el AFAPP debe adoptar medidas tendientes a detectar y evitar perjuicios al FAPP, contando con mecanismos internos adecuados para ello.

9. Para efectos de este Capítulo, la obligación de evitar perjuicios está referida a evitar aquellos perjuicios derivados de acciones, omisiones o decisiones que no dieron cumplimiento a los estándares y exigencias que rigen el deber fiduciario y a los criterios para su adecuada gestión, que son objeto de la presente normativa.
10. Por otra parte, en virtud de lo establecido en los números precedentes, el AFAPP además es responsable de implementar acciones preventivas que le permitan detectar operaciones, conductas y prácticas que puedan contravenir los intereses del FAPP, ya sean ejercidas por sus funcionarios, afiliados al Sistema de Pensiones, beneficiarios del Seguro Social, las entidades adjudicatarias y/o terceros.
11. Para lo anterior, el AFAPP deberá mantener controles cruzados o por oposición de intereses para los procesos existentes, al implementar nuevos procesos o ante cambios en los procesos realizados por las diversas áreas de negocio, de modo tal que aquéllos sean revisados y analizados integralmente por la segunda línea de defensa y auditada por la tercera línea de defensa, con un enfoque particular en el deber del AFAPP de cautelar la obtención de una adecuada rentabilidad, sustentabilidad y seguridad del FAPP.
12. EL AFAPP deberá dejar registro auditable de las actividades anteriores, así como de la forma en que se evalúa la exposición al riesgo de incumplimiento del deber fiduciario en los distintos procesos (impacto y probabilidad), además de llevar un registro de la materialización de dicho riesgo y de las medidas adoptadas para evitar su repetición.

Capítulo II. Marco normativo

1. El FAPP tiene como objetivo financiar las prestaciones del Seguro Social Previsional establecido en la Ley N° 21.735. Los bienes y derechos que componen el patrimonio del FAPP estarán destinados solo a generar prestaciones de acuerdo con las disposiciones de la mencionada ley.
2. De acuerdo con el artículo 58 de la Ley N° 21.735 las inversiones que se efectúen con recursos del FAPP tendrán como único objetivo la obtención de una adecuada rentabilidad, seguridad y sustentabilidad del Fondo. Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones del Administrador de Fondo Autónomo de Protección Previsional (AFAPP).
3. Conforme los artículos 26 y 57 de la Ley N° 21.735 el AFAPP, su Consejo Directivo y su personal se regirán por:
 - a) Lo establecido en la ley N° 21.735;

- b) Las normas contempladas en el Título III de la Ley N° 18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por el decreto con fuerza de ley N° 1-19.653, de 2000, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia;
 - c) La Ley N° 19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración del Estado;
 - d) La Ley N° 20.880, sobre probidad en la función pública y prevención de los conflictos de intereses.
4. Conforme al artículo 57 de la Ley N° 21.735 el personal del AFAPP estará sujeto a responsabilidad administrativa, sin perjuicio de la responsabilidad civil o penal que pueda afectarle por los actos realizados en el ejercicio de sus funciones.
5. El mencionado artículo 57 de la Ley N° 21.735 dispone que el personal del AFAPP deberá guardar reserva y secreto absolutos de las informaciones de las cuales tome conocimiento en el cumplimiento de sus labores, sin perjuicio de las informaciones y certificaciones que deberá proporcionar de conformidad a la ley. Asimismo, deberá abstenerse de usar dicha información en beneficio propio o de terceros. Los hechos que configuren infracciones a esta disposición contravienen especialmente el principio de probidad administrativa.

Capítulo III. Política de solución de conflictos de intereses

1. El artículo 1, inciso 3°, de la Ley N° 20.880 establece que “Existe conflicto de intereses en el ejercicio de la función pública cuando concurren a la vez el interés general propio del ejercicio de las funciones con un interés particular, sea o no de carácter económico, de quien ejerce dichas funciones o de los terceros vinculados a él determinados por la ley, o cuando concurren circunstancias que le restan imparcialidad en el ejercicio de sus competencias”.
2. En tal contexto, el artículo 44 N° 2 de la Ley N° 21.735 prescribe que corresponderá al Consejo Directivo del AFAPP aprobar la política de solución de conflictos de intereses del FAPP con sujeción a lo dispuesto en la ley y en el Régimen de Inversión respectivo. Además, el referido Consejo deberá velar por la adecuada implementación de dicha política y controlar su cumplimiento.

La política de solución de conflictos de intereses deberá contemplar al menos los siguientes aspectos:

- a) Si el AFAPP autorizará o prohibirá la inversión en títulos emitidos, administrados o garantizados por los adjudicatarios o sus entidades relacionadas.

La decisión que se adopte en esta materia se establecerá mediante acuerdo fundado del Consejo Directivo del AFAPP, debiendo quedar expresamente consignados en el acta de la sesión respectiva los antecedentes técnicos que se tuvieron a la vista para la decisión adoptada. Además, el voto de cada uno de los Consejeros asistentes, así como los fundamentos esgrimidos por cada uno de ellos, deberán quedar expresados en el acta de dicha sesión.

b) Definición e identificación de potenciales conflictos de intereses.

La mencionada política deberá abordar específicamente los conflictos de intereses que pueden generarse:

- i. Al interior del AFAPP;
- ii. Entre el AFAPP y el oferente/adjudicatario de la gestión de inversiones;
- iii. Entre el adjudicatario y los distintos tipos de fondo que este último administre;
- iv. Entre el adjudicatario o las entidades del grupo empresarial al que pertenezca el adjudicatario y las inversiones que realice con fondos del FAPP. En la Política de Inversión, el Consejo Directivo del AFAPP deberá establecer los límites específicos y uniformes para las inversiones efectuadas por el gestor que se adjudique la administración, en instrumentos emitidos, administrados o garantizados por el gestor o por emisores relacionados a éste. Los límites de inversión que establezca el Consejo del AFAPP podrían determinarse en función del valor del fondo y/o de los activos administrados por el gestor en particular.

Los límites y sus respectivos guarismos se establecerán mediante acuerdo fundado del Consejo Directivo del AFAPP, debiendo quedar expresamente consignados en el acta de la sesión respectiva los antecedentes técnicos que se tuvieron a la vista para la definición de tales límites y guarismos. Además, el voto de cada uno de los Consejeros asistentes, así como los fundamentos esgrimidos por cada uno de ellos, deberán quedar expresados en el acta de dicha sesión.

- v. Respecto de las inversiones en las entidades públicas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 44 de la ley N° 21.735.
- vi. Respecto de servicios complementarios no remunerados otorgados por el adjudicatario al AFAPP.

- vii. Respecto de otros asuntos que el Consejo Directivo del AFAPP estime pertinente abordar.
 - c) Criterios para prevenir, gestionar y superar situaciones con conflictos de intereses;
 - d) Procedimientos y normas de control interno que aseguren un adecuado manejo y solución de los conflictos de intereses;
 - e) Políticas de control interno relativas a conflictos de intereses;
3. El Consejo Directivo del AFAPP deberá establecer la frecuencia de revisión de la política y los mecanismos de aprobación, modificación o ratificación. Con todo, la política deberá revisarse al menos una vez al año, debiendo dejarse constancia de dicha revisión en las actas de sesión del Consejo.
 4. El AFAPP deberá remitir a la Superintendencia la política de solución de conflictos de intereses, o las modificaciones que se le incorporen, en su caso, dentro del plazo de cinco días de haber sido aprobadas por el Consejo Directivo. La difusión de dicha política se efectuará a los 30 días corridos de haberlas remitido a la Superintendencia, salvo que ésta formule observaciones, producto de identificar insuficiencias u otras falencias, las que deberán ser subsanadas. En todo caso, el AFAPP sólo podrá operar con la política modificada una vez subsanadas las observaciones.

Capítulo IV. Obligaciones y responsabilidades

1. El AFAPP deberá actuar con total independencia al momento de establecer la distribución de las inversiones de los recursos del FAPP, en las diferentes clases de activos, debiendo observar la ley y el Régimen de Inversión del FAPP.
2. El AFAPP, su Consejo Directivo, sus funcionarios y, en general, cualquier persona que, en razón de su cargo o posición, tenga acceso a información de las inversiones de los recursos del FAPP, que aún no haya sido divulgada oficialmente al mercado y que por su naturaleza sea capaz de influir en las cotizaciones de los valores de dichas inversiones, deberá guardar estricta reserva respecto de esa información.
3. El AFAPP estará expresamente facultado para iniciar todas las acciones legales que correspondan en contra de aquel que cause un perjuicio al FAPP.
4. El AFAPP deberá contar con mecanismos de control interno, documentados, que le permitan prevenir, detectar y corregir en forma oportuna, cualquier transgresión de leyes; reglamentos; políticas; o instrucciones dispuestas por la Superintendencia, como también los mecanismos necesarios para evitar transgresiones futuras.

5. El AFAPP será responsable de verificar que el adjudicatario cuente con políticas, procedimientos y sistemas coherentes con la política del presente numeral y que se ciñan a ésta.
6. El AFAPP responderá hasta de culpa leve por los perjuicios que causare al Fondo por el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.
7. Por su parte, el adjudicatario del servicio de inversión de los recursos del FAPP, deberá actuar, en lo referido a las decisiones y operaciones de inversión con recursos del FAPP, con total independencia y con la debida reserva, respecto de toda otra entidad o persona que no sean aquellas que deban participar directamente en ellas.
8. Será deber del adjudicatario explicitar al AFAPP, en el momento que ocurran, los conflictos de intereses que surjan en el ejercicio del mandato y de resolverlos siempre en el mejor beneficio del FAPP. Sin perjuicio de lo anterior, el AFAPP siempre será responsable de los servicios licitados y en consecuencia deberá ejercer permanente control sobre ellos.
9. Por último, el artículo 65 de la Ley N° 21.735 establece que “El administrador del Fondo quedará sujeto, en materia de gestión de inversiones, a las mismas normas que rigen a las Administradoras de Fondos de Pensiones, especialmente en lo que respecta a la adquisición, mantención, custodia y enajenación de instrumentos financieros pertenecientes al Fondo Autónomo de Protección Previsional, conforme al decreto ley N° 3.500, de 1980, y su normativa complementaria, así como a las normas sobre conflictos de intereses previstas en el citado decreto ley en lo que sea pertinente”.

Capítulo V. Contrato de gestión de inversiones

Sin perjuicio de lo señalado en el Libro V, Título XX “De la licitación de carteras de inversión del Fondo Autónomo de Protección Previsional”, del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, el AFAPP deberá cumplir especialmente con las siguientes disposiciones:

1. De conformidad con el inciso primero del artículo 29 de la Ley N° 21.735 el AFAPP deberá licitar la administración de carteras de inversión para la totalidad de los recursos del Fondo Autónomo de Protección Previsional.
2. El Consejo Directivo del AFAPP siempre será responsable de los servicios licitados, y deberá ejercer permanente control sobre ellos.

3. Los servicios licitados deberán ceñirse a las políticas de inversiones y de solución de conflictos de intereses establecidas por la ley y por el Consejo Directivo del AFAPP.
4. Los contratos suscritos entre el AFAPP y el adjudicatario del servicio de administración de carteras de inversión deberán contener disposiciones por medio de las cuales el adjudicatario declare conocer y se comprometa a aplicar la normativa del Título IV de la Ley N° 21.735, del D.L. N° 3.500, de 1980 y del AFAPP.
5. Los contratos mencionados en el numeral anterior, deberán contener disposiciones que le permitan al AFAPP contar con toda la información de los contratantes para efectos de sus deberes de información, transparencia y rendición de cuentas.
6. Dichos contratos, deberán contener disposiciones que permitan a la Superintendencia de Pensiones ejercer sus facultades fiscalizadoras considerando, al menos, la posibilidad de requerir la siguiente información:
 - a) Personas naturales del adjudicatario que participan en la gestión del contrato de administración de cartera adjudicado (Cargo, nombre, RUT o número de identificación, correo electrónico institucional y otra información complementaria que estime el AFAPP);
 - b) Transacciones que las personas mencionadas en la letra a) precedente, realicen en instrumentos de la misma clase que estén administrando para el AFAPP;
 - c) Sociedades emisoras de valores que formen parte del mismo grupo empresarial que la adjudicataria.

Capítulo VI. Actividades Prohibidas al AFAPP y al adjudicatario

1. Queda prohibido al AFAPP:
 - a) Comprometer el crédito público. Lo anterior sin perjuicio de lo establecido en el artículo noveno transitorio de la Ley N° 21.735 referido a la transferencia desde el Fondo de Reserva de Pensiones y de la garantía del Estado respecto a la cotización con rentabilidad protegida conforme lo dispone el artículo 8 de la mencionada ley.
 - b) Comprometer el patrimonio del FAPP.
 - c) Emitir otros títulos de deuda que los bonos de seguridad previsional y bono amortizable.
2. Queda prohibido al adjudicatario:

- a) Las operaciones realizadas con recursos del FAPP para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos;
- b) El cobro de cualquier servicio al FAPP, salvo aquellas comisiones que están expresamente autorizadas por ley;
- c) El cobro de otros servicios remunerados no incluidos en la licitación a que se refiere el artículo 29 de la Ley N° 21.735.
- d) Valerse directa o indirectamente de la información reservada del FAPP para obtener para sí o para otros, ventajas mediante la compra o venta de valores.
- e) La comunicación de información esencial relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta del FAPP a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas. Se entenderá como esencial toda información referida a las decisiones de compra, venta o mantención de cualquier instrumento por parte del FAPP.
- f) La adquisición o enajenación de bienes por cuenta del FAPP, en que actúe para sí como cedente o adquirente la adjudicataria o alguna cartera de inversiones administrada por esta.
- g) Asignar activos entre la cartera propia o una cartera administrada por la adjudicataria, y la cartera del FAPP que administre, cuando tal asignación implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocidos o predefinidos, ya sea por diferencias en los precios u otra condición conocida que afecte el valor de mercado del activo, para favorecer a la adjudicataria u otra entidad, en desmedro del FAPP. Así, por ejemplo, le queda prohibido asignar arbitrariamente un mismo instrumento adquirido a distintos precios con el objeto de favorecer alguna cartera en particular.
- h) Hacer uso de diferencias de precio que pudieran eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determine el mercado, para favorecer a otros en desmedro del FAPP.

Capítulo VII. Asistencia y Participación en Juntas de Accionistas, Juntas de Tenedores de Bonos y Asambleas por parte del adjudicatario

1. La adjudicataria respectiva, deberá concurrir a las juntas de accionistas de las sociedades señaladas en la letra g) del punto II. 1 del Régimen de Inversión del FAPP, a las juntas de tenedores de bonos y a las asambleas de aportantes de los

fondos de inversión señalados en la letra h) del punto II.1 del referido Régimen, cuyas acciones, bonos o cuotas hayan sido adquiridas con recursos del FAPP.

La adjudicataria podrá eximirse de concurrir a una junta de accionistas o de tenedores de bonos, o asamblea de aportantes, cuando la suma de la inversión que administra represente un porcentaje inferior al 1% del total suscrito y pagado del instrumento financiero de que se trate, medido al cierre del día hábil anteprecedente a la fecha de realización de la junta o asamblea. Para el caso de emisores que tengan más de una serie de acciones, el criterio de exención se aplicará al conjunto de éstas. El porcentaje antes mencionado se refiere a la totalidad de las inversiones del FAPP, por lo que, de existir más de un adjudicatario, el AFAPP deberá adoptar las medidas para que los adjudicatarios actúen de manera coordinada, siguiendo los lineamientos que se indican en el numeral siguiente.

No obstante lo anterior, la adjudicataria no podrá eximirse de asistir a una junta o asamblea cuando disponga de antecedentes en orden a que su concurrencia será relevante para elegir un director independiente, en su caso, o para decidir respecto de otras materias que la adjudicataria estime de importancia.

2. En todo caso, el AFAPP, velando por el mejor interés del FAPP, podrá emitir directrices generales que orienten el proceder del adjudicatario en los procesos de votación a que se refiere el presente capítulo.
3. Para tales efectos, la adjudicataria respectiva deberá ser representada por mandatarios designados por su directorio o equivalente, no pudiendo dichos mandatarios actuar con otras facultades que las que se les hubiera conferido. En tales juntas y asambleas deberán pronunciarse siempre respecto de los acuerdos que se adopten. Para estos efectos, el AFAPP deberá facilitar la documentación necesaria para que el representante designado por las adjudicatarias pueda ejercer los derechos en las juntas o asambleas respectivas.
4. En las sociedades constituidas en el país cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos del FAPP, los directores elegidos con mayoría de votos otorgados por el adjudicatario deberán encontrarse inscritos en el Registro de Directoras y Directores de esta Superintendencia para ejercer el cargo de director en dichas sociedades. El adjudicatario no podrá votar en Juntas de Accionistas por candidatas o candidatos que no estén inscritos en el Registro de Directoras y Directores con anterioridad a la Junta de Accionistas.
5. Para efectos de la elección de directores en sociedades anónimas, la adjudicataria podrá actuar concertadamente con accionistas que no estén afectos a las restricciones contempladas en el artículo 155 del D.L. N° 3.500.
6. El AFAPP deberá remitir a esta Superintendencia, el día 10 de cada mes, o hábil siguiente, un informe consolidado referido a la asistencia de los adjudicatarios y su

participación en juntas de accionistas, juntas de tenedores de bonos o asambleas de aportantes de fondos de inversión, que se hubieren celebrado en el mes precedente, en los términos del Libro IV, Título IX, Letra A, Capítulo III del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.”

II. VIGENCIA

Las modificaciones introducidas al Compendio de Normas del Sistema de Pensiones por la presente Norma de Carácter General comenzarán a regir a contar de la fecha de su emisión.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES