



## **CIRCULAR N°1707**

**VISTOS:** Las facultades que confiere la Ley a esta Superintendencia, se imparten las siguientes instrucciones de cumplimiento obligatorio para las Administradoras de Fondos de Pensiones.

**REF: RESOLUCION CONJUNTA DE LAS SUPERINTENDENCIAS DE PENSIONES; DE VALORES Y SEGUROS Y DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS: DEROGA CIRCULAR N° 1.630, DE FECHA 30 DE JUNIO DE 2009.**

## **I. INTRODUCCION**

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 45 bis del D.L. N° 3.500, de 1980, esta Superintendencia, conjuntamente con las Superintendencias de Valores y Seguros y de Bancos e Instituciones Financieras, dictaron la Resolución a que se refiere dicha norma legal, en cuya virtud se establecen las comisiones máximas que pueden ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones por las inversiones que realicen en fondos mutuos y de inversión, nacionales y extranjeros, y en títulos representativos de índices de instrumentos financieros, a que se refieren las letras h) y j) del artículo 45 del citado decreto ley.

## **II. DEROGACION**

Derógase, a contar de la fecha de entrada en vigencia de la presente Resolución y Circular, la Circular N° 1.630 de fecha 30 de junio de 2009, de esta Superintendencia de Pensiones.

## **III. VIGENCIA**

La presente Circular entrará en vigencia el 1 de julio de 2010.



**SOLANGE BERSTEIN JÁUREGUI**  
Superintendente de Pensiones

Santiago, junio 30 de 2010

## RESOLUCION CONJUNTA

**SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES**

Nº 45

**SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS**

Nº 371

**SUPERINTENDENCIA DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS**

Nº 102

Santiago, 30 de junio de 2010

**VISTOS:** a) El D.L. Nº 3.500, de 1980 y el artículo 47 Nº 1 de la ley No 20.255; el D.F.L. Nº 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social; b) El D.F.L. Nº 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda; c) El D.L. Nº 3.538, de 1980; d) Lo dispuesto en los incisos sexto y octavo del artículo 45 bis del D.L. Nº 3.500 de 1980; e) La Resolución Conjunta de fecha 30 de junio de 2009, números 21, para la hoy, Superintendencia de Pensiones, en conformidad con lo dispuesto en el artículo 46 de la ley Nº 20.255; 407, respecto de la Superintendencia de Valores y Seguros y 156, para la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y la Circular Nº 1.630, de igual fecha que es parte integrante de la citada Resolución Conjunta, y

### **CONSIDERANDO:**

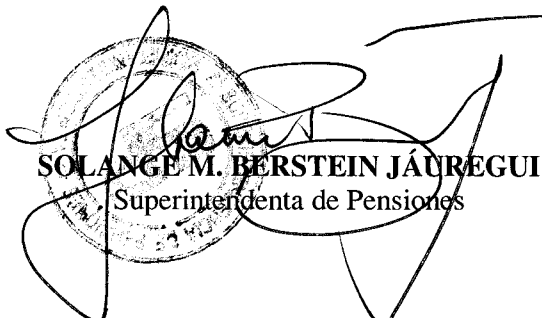
- 1.- Que el inciso sexto del artículo 45 bis del D.L. Nº 3.500, de 1980, dispone que los Superintendentes de Administradoras de Fondos de Pensiones, hoy Superintendente de Pensiones, de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros, establecerán anualmente, a través de una resolución conjunta, debidamente fundada, y que procure reflejar valores de mercado, las comisiones máximas a ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, respecto de las inversiones que éstos realicen en cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos a que se refieren las letras h) y j) del artículo 45, y títulos representativos de índices de instrumentos financieros a que se refiere la letra j) antes citada, así como para otros instrumentos definidos en el Régimen de Inversión, que incluyan comisiones en el precio;
- 2.- Que en cumplimiento de la disposición vigente al 30 de junio de 2009, se dictó la Resolución Conjunta Nº 21, respecto de la Superintendencia de Pensiones, Nº 407, de la Superintendencia de Valores y Seguros y Nº 156, de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, citada en la letra e) de los Vistos, como asimismo, la Circular Nº 1.630, de igual fecha, de la Superintendencia de Pensiones, que es parte integrante de dicha Resolución Conjunta, mediante la cual se fijaron las comisiones máximas que podían ser pagadas a los fondos mutuos y de inversión con cargo a los Fondos de Pensiones por el período comprendido entre el 1º de julio de 2009 y el 30 de junio de 2010;
- 3.- Que en la determinación de las mencionadas comisiones máximas, se consideraron las clases de activos, zona geográfica, estilo de inversión y tipo de empresa en las que invierten los fondos mutuos, fondos de inversión y los emisores de títulos representativos de índices de instrumentos financieros, según el Capítulo II de las normas que se incluyen en la presente Resolución;


- 4.- Que en el evento que las comisiones pagadas por los Fondos de Pensiones, con ocasión de las inversiones a que se refieren los Considerandos anteriores, resulten superiores a las establecidas en virtud de la presente Resolución, los excesos por sobre aquellas, serán de cargo de las Administradoras de Fondos de Pensiones;
- 5.- Que la vigencia de la Resolución Conjunta citada en la letra e) de los Vistos, expira el día 30 de junio de 2010;
- 7.- Que conforme a lo anterior, corresponde en consecuencia, fijar las comisiones máximas que podrán pagar los Fondos de Pensiones por inversiones efectuadas en fondos mutuos, fondos de inversión y en títulos representativos de índices de instrumentos financieros, para el período comprendido entre el 1° de julio de 2010 y el 30 de junio de 2011;


**RESUELVO:**


- 1.- Fíjense a contar del 1° de julio de 2010 y hasta el día 30 de junio de 2011, las comisiones máximas que pueden ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, por las inversiones que éstos realicen en fondos mutuos y de inversión, nacionales y extranjeros y en emisores de títulos representativos de índices de instrumentos financieros extranjeros, según lo dispuesto en la normativa que se adjunta, como parte integrante de la presente Resolución.


Notifíquese,

  
**SOLANGE M. BERSTEIN JÁUREGUI**  
Superintendente de Pensiones

  
**CARLOS BUDNEVICH LE-FORT**  
Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras



  
**FERNANDO COLOMA CORREA**  
Superintendente de Valores y Seguros



**Distribución:**

- Sr. Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras
- Sr. Superintendente de Valores y Seguros
- Sra. Superintendente de Pensiones
- Sr. Intendente de Fiscalización de Prestadores Públicos y Privados
- Sres. Gerentes Generales de Administradoras de Fondos de Pensiones y de AFC de Chile S.A.
- Sres. Jefes de División de la Superintendencia de Pensiones
- Oficina de Partes
- Archivo

## INDICE

<b>I.</b>	<b>DEFINICIONES</b>	<b>4</b>
<b>II.</b>	<b>COMISIONES MÁXIMAS ESTABLECIDAS</b>	<b>6</b>
<b>III.</b>	<b>CLASIFICACIÓN DE FONDOS Y ETF</b>	<b>7</b>
<b>IV.</b>	<b>PROCEDIMIENTO PARA DETERMINAR LAS COMISIONES A PAGAR POR UN FONDO DE PENSIONES</b>	<b>9</b>
<b>V.</b>	<b>DETERMINACIÓN DEL MONTO DE COMISIONES PAGADO EN EXCESO POR UN FONDO DE PENSIONES Y TRATAMIENTO CONTABLE</b>	<b>11</b>
	<b>V.1 Determinación de Comisión Pagada en Exceso</b>	<b>11</b>
	<b>V.2 Tratamiento Contable</b>	<b>12</b>
<b>VI.</b>	<b>INFORMACIÓN</b>	<b>13</b>
	<b>ANEXOS</b>	<b>14</b>
	<b>Anexo N° 1: Metodología de Fijación de Comisiones Máximas</b>	<b>15</b>
	<b>Anexo N° 2: Informe sobre TER y Clasificación de Instrumentos Extranjeros</b>	<b>19</b>

## I. DEFINICIONES

1. **Administradoras o AFP:** Administradoras de Fondos de Pensiones.
2. **Fondos:** se utilizará el concepto fondo o fondos para referirse indistintamente a los fondos mutuos y fondos de inversión, nacionales y extranjeros, y a los títulos representativos de índices financieros o ETF, en los que invierten los Fondos de Pensiones.
3. **SVS:** Superintendencia de Valores y Seguros.
4. **Prospecto o Reglamento interno:** documento que describe las características del fondo, tales como, políticas de inversión de los recursos y estructura de comisiones.
5. **Estados Financieros:** corresponden a los estados financieros, semestrales o anuales, de un fondo extranjero o título representativo de índices financieros. En el caso de fondos mutuos o de inversión nacionales, corresponden a los estados financieros que dichos fondos deben presentar periódicamente a la SVS, conforme a la normativa vigente.
6. **Comisión máxima:** corresponde al porcentaje máximo de comisiones establecido en la presente norma que un Fondo de Pensiones puede pagar, por la inversión que realice en un fondo mutuo o fondo de inversión, nacional o extranjero, o ETF.
7. **Activo neto:** corresponde a la diferencia entre los activos de un fondo y sus pasivos.
8. **Comisión o TER (Total Expense Ratio):** corresponde a la tasa de gasto total de comisiones cobrada por el fondo a los inversionistas. Se expresa como un porcentaje anualizado, igual al cociente, entre la suma total de gastos por concepto de administración de inversiones, gastos administrativos, distribución, custodia, gastos por inversión en cuotas de otros fondos y otros gastos, respecto de los activos netos del fondo. Asimismo, también podrá ser expresada respecto del patrimonio afecto a remuneraciones o de los activos diarios del fondo más cuotas suscritas y no pagadas, considerando adicionalmente los aportes prometidos suscribir, según lo señalado en la sección IV.

En el cálculo de la comisión deberán excluirse las siguientes partidas: gastos por concepto de impuestos, tales como, Impuesto al Valor Agregado y, contribuciones; costos de transacción, gastos financieros y cualquier otro gasto o comisión adicional cuyo pago esté condicionado al desempeño del fondo.

La referida comisión se expresará con dos decimales, debiendo aproximarse el segundo decimal al siguiente, cuando el tercer decimal sea igual o superior a

cinco. Por su parte, si dicho decimal es inferior a cinco, se mantendrá el segundo decimal.

9. **Comisión efectiva:** corresponde a la comisión, efectivamente pagada por la inversión de los Fondos de Pensiones en los instrumentos objeto de esta norma. Corresponde a la comisión señalada en el número 8 anterior, ajustada cuando corresponda por rebates o a la TER máxima negociada y por gastos por inversión en cuotas de otros fondos de corresponder. Todos los valores deberán aproximarse al segundo decimal, conforme a lo señalado en el número 8 precedente.

Cabe precisar que dentro de los gastos por inversión en cuotas de otros fondos, deberán considerarse aquellos que correspondan por la inversión en esos fondos subyacentes, tales como, remuneraciones y gastos de operación, entre otros.

Para estos efectos, se entenderá como **rebate o tasa de devolución de comisiones** el porcentaje de devolución de comisiones al Fondo de Pensiones, en términos anualizados, pactado entre la AFP y la sociedad administradora del fondo extranjero, mediante contrato, de conformidad a las normas impartidas al respecto por la Superintendencia de Pensiones. Por su parte, la **TER máxima negociada (TMN)** corresponde a la tasa de comisiones máxima que podrá ser cobrada al Fondo de Pensiones en términos anualizados, pactada según las condiciones antes señaladas e incluidas las comisiones pagadas por la inversión en otros fondos. En este caso, la comisión efectiva será el menor valor entre la TMN y la TER del fondo de que se trate.

## II. COMISIONES MÁXIMAS ESTABLECIDAS

Las comisiones máximas expresadas en porcentaje y en términos anualizados, que pueden ser pagadas a cada tipo de fondo, con recursos de los Fondos de Pensiones, considerando los aspectos definidos en la presente norma, son las siguientes:

### 1. Fondos mutuos extranjeros y nacionales

Tipo Activo	Zona Geográfica	Estilo/Tipo Empresa	Comisión Máxima
Accionario	Desarrollada, Emergente y Global	Índice	0.57%
	Desarrollada y Global	Otros	1.36%
	Emergente	Otros	1.66%
Bonos	Desarrollada	Índice	0.30%
		Alto Rendimiento	0.96%
		Otros	0.80%
	Emergente		1.14%
	Global		1.03%
Balanceado			1.09%
Liquidez			0.70%
Otros			2.39%

### 2. Títulos Representativos de Índices Financieros (ETF)

Tipo Activo	Zona Geográfica	Estilo/Tipo Empresa	Comisión Máxima
Accionario	Desarrollada y Global		0.70%
	Emergente		0.82%
Bonos	Desarrollada	Otros	0.29%
Otros			0.95%

### 3. Fondos de Inversión Nacionales y Extranjeros

Tipo de Fondo Inversión	Tipo Activo	Comisión Máxima
Mobiliarios	Accionario	2.04%
	Bonos	1.58%
	Otros	2.42%
Inmobiliarios		2.20%
Capital Privado		4.84%
Otros		A determinar según combinación

Tratándose de fondos de inversión nacionales, cuya política de inversión consignada en su Reglamento Interno, permita concluir que el fondo no corresponde a un tipo particular, sino que es una combinación de todos o algunos de ellos, la comisión máxima aplicable, será el promedio simple de las comisiones máximas respectivas, y se clasificará para efectos de esta norma como “Otros”.

Por último, cabe precisar que la metodología de cálculo aplicada para la obtención de comisiones máximas está contenida en el Anexo N° 1.

### **III. CLASIFICACIÓN DE FONDOS Y ETF**

A fin de clasificar un fondo en alguna de las categorías señaladas en el Capítulo anterior, la Administradora deberá considerar el objeto de inversión del fondo contenido en su prospecto o reglamento, teniendo en cuenta, los siguientes aspectos:

1. Clase de activos:

- i. Accionarios: Aquellos que tienen como objeto principal invertir, directamente o a través de otros fondos, en acciones de empresas u otros títulos representativos de capital.
- ii. De bonos: Aquellos cuyo objeto principal es invertir, directamente o a través de otros fondos, en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo.
- iii. Balanceados: Aquellos cuyo objeto principal es conservar el capital, manteniendo, directamente o a través de otros fondos, en todo momento un portafolio de acciones y bonos.
- iv. De liquidez: Aquellos que tienen como objeto principal invertir, directamente o a través de otros fondos, en instrumentos de deuda de corto plazo, en general con madurez residual inferior a 12 meses.
- v. Otros: Aquéllos distintos a los definidos anteriormente, cuyo objeto principal sea invertir, directamente o a través de otros fondos, en una amplia gama de activos, o cuya estrategia de inversión no permita identificarlo como tal en alguna de las categorías establecidas. Para el caso de ETF, la categoría “Otros” comprende ETFs distintos de accionarios y de bonos de zona desarrollada, entre los que se encuentran bonos de alto rendimiento, bonos emergentes, balanceados, índices de commodities y otros.

2. Zona geográfica:

- i. Desarrollada: Incluye aquellos fondos y títulos que tienen como objeto invertir, directamente o a través de otros fondos, mayoritariamente en países desarrollados de las regiones de Norteamérica, Europa y Asia Pacífico.