



GOBIERNO DE CHILE
SUPERINTENDENCIA DE AFP

CIRCULAR N° 1438

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

REF.: INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES; INSTRUYE ESTABLECER POLÍTICAS DE INVERSIÓN.

I. INTRODUCCIÓN

1. El inciso primero del artículo 45 establece:

“Las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad. Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones se considerará contrario a los intereses de los afiliados y constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones de las Administradoras.”.

2. Los incisos primero y segundo del artículo 147, establecen:

“Las Administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, para cautelar la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos que administran. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los Fondos y asegurarán que todas las operaciones de adquisición y enajenación de títulos con recursos de los mismos, se realicen con dicho objetivo.

Las Administradoras responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los Fondos por el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones”

3. El inciso segundo del artículo 45, del D.L. N° 3.500 de 1980, establece los instrumentos financieros y operaciones de igual carácter, en los cuales pueden invertirse los recursos de los Fondos de Pensiones, previo cumplimiento de los requisitos y condiciones a que se refieren los incisos tercero al octavo de dicho artículo.
4. En los artículos 45, 47, 47 bis y 48 del mencionado cuerpo legal, así como en el Reglamento de Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero, se define la estructura de límites para estas inversiones.
5. Habida consideración de las obligaciones que las citadas disposiciones legales imponen a las Administradoras y la responsabilidad que les cabe como administradores de los recursos previsionales, sus respectivos Directorios deberán aprobar una política de inversión, cuyos fundamentos consideren los criterios adoptados para cumplir con el mandato que les impone la ley.

II. POLÍTICAS DE INVERSIÓN

1. Las Administradoras están obligadas a tener una política de inversión de los recursos previsionales, respecto de cada Tipo de Fondo, radicando en el Directorio la responsabilidad de su aprobación, contenido, modificaciones, control y evaluación de su cumplimiento.

El contenido de la política de inversión aprobada por el Directorio, como asimismo, las modificaciones que se incorporen, deberán consignarse en el acta de la sesión de Directorio en que se apruebe y se acuerde establecer como obligatoria.

2. Las políticas, si bien han de ceñirse a la normativa vigente relativa, por ejemplo, a la elegibilidad de los instrumentos y límites de inversión, deben proveer, en el marco de la flexibilidad que ésta contempla, el enfoque propio de la Administradora para una gestión adecuada de rentabilidad y riesgo.
3. Las políticas deben abordar y desarrollar al menos los siguientes aspectos:
 - a) Objetivos y criterios de inversión, incluyendo estructura de la cartera representativa;
 - b) Identificación y descripción de los tipos de riesgo considerados, incluyendo al menos los de carácter financiero y sus componentes de riesgo de crédito, liquidez, diversificación y mercado; los de carácter operativo, con sus componentes organizacional, de recursos humanos, procedimientos, sistemas de información y control, y eventos externos; así como riesgos legales, entre otros;
 - c) Política de administración según tipo de riesgos, considerando métodos de evaluación y correspondiente definición de parámetros de exposición, en su caso, incluyendo la generación de los flujos de información periódica y la definición de instancias para su control, todo lo cual deberá ser consistente con la naturaleza e importancia de los riesgos asumidos;
 - d) Criterios generales para la evaluación y selección de las áreas geográficas de inversión, de los emisores, instrumentos, operaciones con derivados u otras, de los intermediarios, mandatarios y demás entidades que puedan intervenir en el proceso de inversión, atendiendo a sus correspondientes características y aporte a las variables rentabilidad y riesgo. Dichos criterios deberán incluir los lineamientos a seguir ante alternativas de inversión y su correspondiente costo;
 - e) Criterios adoptados respecto de los subyacentes de inversiones directas, considerando su impacto en la rentabilidad y riesgo de la cartera;
 - f) Criterios y procedimientos para evaluar el desempeño en la gestión de las inversiones;
 - g) Definición, identificación y establecimiento de criterios para prevenir, gestionar y superar situaciones con conflicto de interés que puedan afectar el proceso de inversiones, cautelando a todo evento el interés de los Fondos.

La política debe considerar situaciones tales como, inversiones con relacionados, selección de intermediarios, asignación de activos entre Fondos, ejecución de transacciones en el mejor interés del Fondo y bajo condiciones de mercado, entre otras, disponiendo los mecanismos de difusión para su adecuado conocimiento, así como las instancias de control y consulta pertinentes;

- h) Estructura organizacional utilizada para efectuar las inversiones, con las facultades, atribuciones y responsabilidad que a cada una de las áreas y funcionarios le corresponde, como asimismo, la instancia que pueda evaluar y autorizar excepcionalmente apartarse de la política de inversiones establecida;
- i) Condiciones éticas y profesionales exigidas al personal interno o externo que tenga participación en el área de inversiones;
- j) Políticas de control interno, apoyadas en una estructura de organización debidamente segmentada y con oposición de intereses, con funciones, deberes y responsabilidades claramente establecidas, sistemas de registro y respaldo de información relevante para el control, tecnologías de apoyo, en su caso, estrategias con enfoque preventivo, adecuada difusión interna y evaluaciones periódicas, incluyendo el apoyo de auditoría interna;
- k) Existencia de manuales de procedimientos y códigos de conducta que guíen la función inversionista y sirvan de parámetros de control.

III. FLUJOS DE INFORMACIÓN

1. En las notas explicativas a los informes financieros de los Fondos de Pensiones, deberá informarse la existencia de las políticas de inversión y los medios a través de los cuales las personas podrán acceder al conocimiento de las mismas.
2. Sin perjuicio de lo señalado en el número anterior, en caso de estimarse necesario y con el propósito de facilitar su comprensión y finalidad informativa, las Administradoras podrán elaborar un extracto o síntesis de las políticas de inversión para su difusión pública, cautelando que sus contenidos sean lo suficientemente claros y completos en todo aquello que deba constituir información estratégica para que las personas adopten sus decisiones de selección de Administradora y Fondos en forma ilustrada, y particularmente en lo referente a los factores que incidan en la rentabilidad y riesgo de sus decisiones de inversión.
3. Cualquier modificación que el Directorio acuerde introducir a las políticas de inversión deberá publicarse e informarse a esta Superintendencia al menos 15 días antes de su vigencia.

4. El último día hábil del mes de marzo de cada año, se deberá remitir a esta Superintendencia un informe que contenga la evaluación del cumplimiento de las políticas de inversión.
5. Los auditores externos deberán elaborar un informe de evaluación de los procedimientos y sistemas de control interno y administración de riesgo aplicados a las políticas y procedimientos de inversión, especificando en cada caso la metodología de auditoría utilizada para fundamentar su opinión, sin perjuicio de proponer las medidas que estimen pertinentes para su perfeccionamiento, e incluir los comentarios que al respecto pueda efectuar la Administradora.

El informe de auditoría deberá incluirse en una sección específica del “Informe a la Administración”, definido en la Circular N° 1.235 de esta Superintendencia, o en aquella que la modifique o reemplace.

IV. DISPOSICIONES TRANSITORIAS

1. Para la primera emisión de las políticas de inversión de los Fondos, dentro de un plazo de 120 días contado desde la fecha de entrada en vigencia de esta Circular, las Administradoras deberán remitir a esta Superintendencia un informe detallado acerca de las políticas de inversión aprobadas por el Directorio.
2. Además del informe referido en el número 1 anterior, se deberá adjuntar un programa para la implementación de las políticas, señalando etapas y plazos. Dicho programa no deberá exceder de un año, contado desde el vencimiento del plazo de 120 días referido en el número 1 precedente.
3. Sin perjuicio de lo dispuesto en el número 2 precedente, treinta días después de cumplido lo dispuesto en el número 1 anterior, las Administradoras deberán poner a disposición de los afiliados sus políticas de inversión vigentes, utilizando para ello su página Web y los letreros o paneles de información a público ubicados en sus respectivas oficinas, sin perjuicio de otras formas de difusión que la Administradora estime pertinentes, o que esta Superintendencia oportunamente disponga. A medida que se implemente y entre en vigencia la política de inversión de una Administradora, ésta deberá ser puesta en conocimiento del público en la forma antes mencionada, debiendo ajustarse al calendario del citado programa y al plazo de publicación establecido en el N° 3, del Capítulo III de la presente Circular.

V. VIGENCIA

Las normas contenidas en la presente Circular rigen a contar de esta fecha.

SOLANGE M. BERSTEIN JÁUREGUI
Superintendente de A.F.P.

Santiago, 07 de MAYO de 2007.