

CIRCULAR N° **1558**

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

REF.: **INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y FONDOS DE CESANTÍA EN EL EXTRANJERO. DEROGA Y REEMPLAZA CIRCULARES NÚMEROS 1285, RESPECTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y 46, RESPECTO DE LOS FONDOS DE CESANTIA.**

ÍNDICE

| | | |
|--------------|--|-----------|
| I. | INTRODUCCIÓN..... | 3 |
| II. | CONDICIONES DE ELEGIBILIDAD DE INSTRUMENTOS Y CONTRATOS FINANCIEROS..... | 4 |
| | A. De las Notas Estructuradas y Préstamo de Activos..... | 4 |
| | A.1 Notas estructuradas emitidas por entidades extranjeras..... | 4 |
| | A.2 Préstamo de Activos..... | 7 |
| | B. Fuentes de Información y Otras Normas en Materia de Transacción Habitual..... | 8 |
| | C. Control de la Clasificación de Riesgo..... | 9 |
| III. | CONDICIONES PARA LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO..... | 9 |
| | A. Adquisición y Retorno de Divisas..... | 9 |
| | B. Adquisición y Enajenación de Instrumentos y Realización de Operaciones..... | 10 |
| | C. Gastos Originados por las Inversiones..... | 12 |
| | D. Contratos de Devolución de Comisiones de Fondos Mutuos..... | 13 |
| | E. Normas sobre Conflictos de Interés..... | 15 |
| | F. Fuentes Oficiales de Información de Precios de Instrumentos, Operaciones y Contratos Financieros..... | 16 |
| IV. | CONTROL INTERNO..... | 17 |
| V. | NORMAS DE INFORMACIÓN..... | 20 |
| VI. | INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE CESANTIA EN EL EXTRANJERO..... | 22 |
| VII. | DEROGACION..... | 23 |
| VIII. | DISPOSICIONES TRANSITORIAS..... | 23 |
| IX. | VIGENCIA..... | 23 |
| | ANEXOS..... | 24 |
| | Informe sobre Categorías de Fondos Extranjeros..... | 25 |
| | Informe sobre Devolución de Comisiones..... | 32 |
| | Cartera de inversiones de vehículos de inversión de deuda..... | 40 |
| | Informe mensual de cotizaciones de precios de notas estructuradas..... | 41 |
| | Informe de préstamo de activos..... | 44 |
| | Informe de Cambios de Clasificación de Riesgo..... | 46 |

I. INTRODUCCIÓN

De acuerdo con lo dispuesto en el D.L. N° 3.500 de 1980, y en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones contenido en la Resolución N° 024 de fecha 9 de septiembre de 2008, establecido por esta Superintendencia, corresponde dictar la presente Circular, que establece normas relativas a las siguientes materias:

- Condiciones de los activos subyacentes, difusión de precios y contenido del informe independiente para notas estructuradas extranjeras;
- Condiciones para la realización de operaciones de préstamo de activos;
- Fuentes de información aplicables a transacción habitual;
- Control de la clasificación de riesgo;
- Adquisición y retorno de divisas;
- Adquisición y enajenación de instrumentos, y formalidades que deben cumplir las transacciones de instrumentos financieros;
- Gastos originados por las inversiones de cargo de la Administradora y de los Fondos;
- Condiciones que deben cumplir los contratos de devolución de comisiones de fondos mutuos;
- Normas sobre conflictos de interés;
- Fuentes oficiales de información de precios;
- Control interno, tales como segregación de funciones, creación de un manual de procedimiento, nómina de personal involucrado en las operaciones, mantención documentación de respaldo y realización de auditorias; e
- Información a proporcionar a la Superintendencia.

II. CONDICIONES DE ELEGIBILIDAD DE INSTRUMENTOS Y CONTRATOS FINANCIEROS.

A. De las Notas Estructuradas y Préstamo de Activos.

Para el cumplimiento de los requisitos que se consignan en el Régimen de Inversión, se establecen las siguientes condiciones:

A.1 Notas estructuradas emitidas por entidades extranjeras

1. Condiciones de liquidez y de difusión de precios de los activos subyacentes a los cuales pueden ser indexadas las notas estructuradas:
 - a) Las notas estructuradas sólo pueden ser indexadas a acciones o certificados negociables representativos de capital, cuando éstos se transen en una o más bolsas de valores que hayan sido calificadas como mercado secundario formal nacional y extranjero por el Banco Central de Chile, incluyéndose dentro de este concepto, acciones de empresas bancarias extranjeras y nacionales.
 - b) Si el activo subyacente corresponde a cuotas de participación emitidas por fondos de inversión nacionales o extranjeros, deberán transarse en una o más bolsas de valores del mercado secundario formal nacional y extranjero definido por el Banco Central de Chile y contar con cotizaciones de precios semanales en fuentes oficiales utilizadas por esta Superintendencia.
 - c) Si el activo subyacente corresponde a cuotas de participación emitidas por fondos mutuos nacionales o extranjeros, deben contar con información sobre precios y rescate semanal, consignada en las fuentes oficiales de información y cumplir los siguientes requisitos:
 - La clasificación de riesgo del país donde esté constituido el fondo mutuo, la sociedad administradora y su matriz, debe ser a lo menos Categoría A para el largo plazo.
 - La clasificación de riesgo del país cuya regulación sea aplicable al fondo mutuo, a la sociedad administradora, y a su matriz debe ser igual o superior a Categoría AA para el largo plazo. Cuando el fondo mutuo, la sociedad administradora o su matriz estén regulados por más de un país, la clasificación de riesgo relevante será la de menor riesgo de entre aquellos países que regulen la entidad.
 - d) Cuando el activo subyacente corresponda a cuotas de participación de hedge funds o de fondos de hedge funds, deben concurrir los siguientes requisitos:

- El valor de las cuotas del hedge fund o del fondo de hedge funds deberá ser difundido en los sistemas de información oficiales, con una frecuencia de a lo menos una vez por mes.
- La sociedad encargada de realizar las inversiones del hedge fund o del fondo de hedge funds o investment adviser deberá encontrarse registrada y autorizada para realizar estas operaciones y ser fiscalizada por los organismos reguladores o fiscalizadores del país en que esté constituida.
- La sociedad administradora debe estar constituida en países con clasificación de riesgo igual o superior a Categoría AA para el largo plazo.
- Tanto el hedge fund como el fondo de hedge funds debe ser auditado por firmas auditoras independientes, de reconocido prestigio internacional y con experiencia en esta materia.

Los requisitos señalados deberán quedar claramente establecidos en el prospecto de emisión de la nota u otro documento que contenga los términos y condiciones particulares de la emisión.

Para estos efectos se entenderá indistintamente por hedge funds o fondos de cobertura, fondos de inversión cuyo patrimonio es independiente de aquél perteneciente a la sociedad administradora, con estrategias o políticas de inversión amplias, a objeto de obtener rentabilidades absolutas, sometidos generalmente a escasa regulación, con estructura de comisiones fijas y variables en función del retorno obtenido y de baja liquidez, por lo que están dirigidos preferentemente a inversionistas institucionales o a personas naturales de gran patrimonio.

- e) Tratándose de notas indexadas a títulos de deuda que no se transen en bolsas de valores, éstos deberán contar con información sobre cotizaciones de precios o tasas de rendimiento en los sistemas oficiales de información, de al menos cuatro entidades que formen parte del mercado secundario formal externo definido por el Banco Central de Chile y cumplan con las otras condiciones de habitualidad indicada en el Régimen de Inversión.
- f) Se considerarán como activos subyacentes elegibles aquellos índices accionarios, de deuda, de commodities y de hedge funds, construidos por empresas extranjeras con experiencia y prestigio en esta materia, sometidas a la regulación de una autoridad fiscalizadora formal y con una clasificación de riesgo del país al cual se encuentra sometida, igual o superior a Categoría AA, para el largo plazo y además, con difusión diaria de valores en los sistemas de información oficiales. Para el caso de índices accionarios, podrán corresponder asimismo a aquéllos vinculados a bolsas de valores pertenecientes al mercado secundario formal nacional o extranjero definido por el Banco Central de Chile. Igualmente, podrán considerarse aquellos índices construidos por cámaras de compensación aprobadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo y aquellos listados en bolsas de commodities elegibles, según lo señalado en la letra siguiente.

- g) Si el activo subyacente de la nota corresponde a un commodity, éste deberá ser transado diariamente en bolsas de commodities de países con clasificación de riesgo igual o superior a la Categoría AA para el largo plazo.
 - h) En cuanto a notas indexadas a monedas, las paridades subyacentes deberán contar con información sobre cotizaciones diarias de precios en los sistemas oficiales de información de al menos, cuatro entidades que formen parte del mercado secundario formal externo definido por el Banco Central de Chile.
 - i) Para el caso de notas indexadas a instrumentos derivados, éstos deberán ser transados en las cámaras de compensación aprobadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo y contar diariamente con precios.
2. Formalidades relativas a difusión de precios de notas transadas fuera de bolsas de valores.

Las notas estructuradas transadas fuera de bolsa u over the counter deberán cumplir con los siguientes requisitos, para ser objeto de inversión de los Fondos de Pensiones:

- i. Contar con a lo menos un contribuidor de precios que proporcionará cotizaciones de precios de compra (*bid price*), de venta (*offer price*) y *spread* bajo condiciones normales de mercado, con una frecuencia no inferior a una vez por semana en los sistemas oficiales de información. El contribuidor de precios deberá corresponder a una entidad del mercado secundario formal externo definido por el Banco Central de Chile y tener una clasificación de riesgo otorgada por a lo menos, dos clasificadoras de riesgo internacionales, igual o superior a Categoría A para el largo plazo. La clasificación de riesgo que prevalecerá será la de mayor riesgo.
 - ii. Presentar precios de compra (*bid price*) desglosado en sus componentes de renta fija y variable.
 - iii. La Administradora deberá proporcionar en igual fecha y frecuencia que la consignada en la letra i anterior, información respecto de la exposición en renta fija y variable para efectos que una nota estructurada se clasifique según sus componentes.
 - iv. El prospecto de emisión, en el cual se detallen las condiciones particulares de la nota, deberá incluir el algoritmo de cálculo del precio de la nota, precisando cada variable que tenga el algoritmo.
3. Contenido del Informe Independiente sobre Valoración de Notas Estructuradas.

Se entenderá como firma de consultoría independiente para efectuar la valoración de la nota estructurada, aquella que siendo especializada en efectuar valoraciones de instrumentos derivados y con experiencia en esta materia, no sea además, relacionada con la Administradora, con el emisor, con quien la estructura y/o con su colocador o con el contribuidor de precios.

El informe sobre valoración de la nota, consistirá en una opinión sustentada sobre la valoración y consistencia de los precios difundidos por el contribuidor para todos los instrumentos que estuvieron vigentes durante el semestre, conforme a lo siguiente:

- Opinión sobre el precio de adquisición pagado por el Fondo y, de a lo menos, el último precio informado por el contribuidor en cada mes.
- Comentario sobre los procedimientos y modelos que han sido empleados por la entidad consultora para emitir su opinión,
- Variables de mercado vigentes, tales como volatilidad y niveles de tasas de interés

El informe original suscrito por un representante de la firma consultora y una versión traducida al castellano suscrita por el gerente general de la Administradora, quien se hará responsable de su exactitud, deberán ser remitidos por la Administradora a la Superintendencia en la misma fecha en que se envían los Estados Financieros de los Fondos, correspondientes a junio y diciembre de cada año.

A.2 Préstamo de Activos

1. La Administradora deberá suscribir un contrato para realizar operaciones de préstamo de instrumentos extranjeros, con el respectivo agente de préstamo. Dichos contratos podrán suscribirse por Tipo de Fondo o por todos los Tipos de Fondo. El contrato deberá consignar como mínimo, cláusulas relativas a:
 - Plazo del préstamo
 - Criterios definidos por la Administradora para seleccionar contrapartes elegibles
 - Instrumentos susceptibles de ser prestados
 - Respecto de instrumentos que pueden otorgarse en garantías a favor del Fondo, deberá considerarse lo siguiente:
 - Política determinada por la Administradora sobre activos y emisores en que se puede invertir la garantía recibida en dinero;
 - Responsabilidad del agente respecto de la administración, control y custodia de las garantías recibidas en favor del Fondo;
 - Responsabilidad del agente de la valoración diaria de las garantías a precios de mercado, entendiendo por tales los vigentes en los mercados internacionales; y
 - Forma en que será prorrateada entre los participantes de la operación la ganancia por reinversión de la garantía, o el ingreso en caso de garantía recibida en activos.
2. La Administradora deberá asegurar que la Superintendencia tenga acceso diario a información relativa a lo menos, a: identificación del Fondo prestamista, fecha de la operación, activos en préstamo, garantía recibida (efectivo, instrumentos o conjunto de

éstos), y ganancia o ingreso que recibirá el Fondo prestamista. El acceso a la referida información podrá ser vía sitio web del agente de préstamo o transmisión de datos.

3. La Administradora será responsable de verificar el cumplimiento de los requisitos que habilitan al agente de préstamo con anterioridad a la suscripción del contrato, debiendo mantener la documentación de respaldo para fiscalización de la Superintendencia.
4. En ningún caso la Administradora podrá, a través del agente, entregar instrumentos en préstamo sin haber recibido de la contraparte o prestatario una garantía que caucione en todo momento a lo menos el 102% valor de mercado, de los instrumentos financieros entregados en préstamo, así como tampoco podrá entregar la garantía a la contraparte sin haber recibido la restitución de los títulos en préstamo. Por valor de mercado se entenderá aquel que considere los precios vigentes en los mercados internacionales provenientes de fuentes seleccionadas por la Administradora y su agente. En todo caso, la Administradora será responsable de verificar que se encuentre depositada a nombre del correspondiente Fondo la garantía otorgada al celebrar la operación y los títulos restituidos una vez liquidada la operación.
5. Sin perjuicio de las funciones del agente de préstamo, será responsabilidad de la Administradora solicitar la restitución de los instrumentos extranjeros otorgados en préstamo, percibir los ingresos de acuerdo a lo pactado respecto de cada operación, verificar diariamente que el valor de mercado de la garantía cumpla con el monto mínimo exigido respecto del valor de mercado de los instrumentos dados en préstamo y todas aquellas funciones derivadas del control de las operaciones de préstamo vigentes.
6. La Administradora deberá tener la facultad de poner término anticipadamente a una operación de préstamo.
7. Para los efectos de valoración y límites de inversión, los instrumentos entregados en préstamos seguirán perteneciendo a la cartera de inversión extranjera del Fondo prestamista.
8. Todos los derechos derivados de los instrumentos entregados en préstamo, tales como dividendos y cupones, le corresponderán al Fondo prestamista.

B. Fuentes de Información y Otras Normas en Materia de Transacción Habitual

1. La concurrencia del requisito de habitualidad se verificará al momento en que se efectúe la transacción del instrumento y en el último día hábil de cada mes.
2. Las entidades contribuidoras de precios para instrumentos de deuda deberán actuar como agentes que continuamente ofrecen comprar y vender unidades de estos instrumentos en el mercado y deberán corresponder a entidades del mercado secundario formal externo, definido por el Banco Central de Chile.
3. Se considerará válido un precio o tasas de instrumento de deuda seriado, cuando se cuente a la vez, con el precio o la tasa de compra y de venta.

4. Los sistemas oficiales de información que deben observarse, para la obtención de precios de transacciones o tasas de rendimiento, serán indistintamente Bloomberg L.P. y Thomson Reuters.
5. El acceso a precios o información de tasas no podrá ser restringido para la Superintendencia, siendo responsabilidad de la Administradora que invierta con recursos de los Fondos, adoptar las medidas necesarias con el contribuidor de precios para facilitar dicho acceso.

C. Control de la Clasificación de Riesgo

La Administradora deberá considerar las siguientes instrucciones en cuanto a fuentes de información sobre clasificación de riesgo, respaldo de dichas fuentes y su verificación:

1. Fuentes de información

Las fuentes de información válidas sobre clasificación de riesgo internacional otorgadas a instrumentos que pueden ser objeto de inversión para los Fondos de Pensiones, serán las emanadas de empresas clasificadoras de riesgo que el Banco Central de Chile considere para efectos de la inversión de sus propios recursos.

2. Respaldos

Las Administradoras deberán mantener por a lo menos tres años, la información de respaldo sobre la clasificación de riesgo de los instrumentos objeto de las inversiones de los Fondos de Pensiones. Dicho respaldo podrá corresponder a la imagen electrónica del documento, fotocopia o fax del documento en que conste la clasificación de riesgo y la fecha en que fue otorgada dicha clasificación.

3. Verificación de la clasificación de riesgo

La verificación de las clasificaciones de riesgo de un instrumento se efectuará en el momento que se realice la transacción y en el último día hábil de cada mes.

III. CONDICIONES PARA LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

A. Adquisición y Retorno de Divisas

1. La Administradora adquirirá las divisas necesarias para realizar las transacciones y operaciones en moneda extranjera en el Mercado Cambiario Formal, según lo dispone el artículo 46 de la ley y las normas establecidas por el Banco Central de Chile.

2. Corresponderá al Banco Central de Chile establecer las normas correspondientes al retorno de los capitales, sus ganancias y su conversión a moneda nacional. La Administradora deberá velar por el oportuno y seguro retorno de las divisas.
3. Para efectos de compra y venta de divisas para realizar las inversiones en el extranjero o en el mercado nacional, la Administradora deberá previo al perfeccionamiento de la operación, contar con una confirmación escrita o copia del mensaje tipo swift emitida por las entidades del Mercado Cambiario Formal Nacional. La señalada confirmación deberá incluir al menos las siguientes menciones y formalidades:
 - 3.1 Fecha de la operación.
 - 3.2 Fecha en que debe hacerse efectivo el depósito en la cuenta de los Fondos en el exterior cuando se trate de remesa de divisas.
 - 3.3 Monto en moneda extranjera.
 - 3.4 Indicar el número de la cuenta y el nombre de la institución custodia de la Administradora hacia donde se deberán transferir las divisas, en el caso de adquisición de moneda extranjera. En caso de retorno de divisas, se deberá consignar el nombre de la entidad financiera y número de cuenta hacia donde la entidad custodia deberá enviar las monedas extranjeras.
 - 3.5 Señalar las comisiones involucradas en la operación, si corresponde.
 - 3.6 Llevar el timbre de la institución financiera y la firma de un funcionario responsable de la misma institución, en caso de confirmaciones escritas.
4. La Administradora deberá impartir oportunamente instrucciones precisas al banco custodio respecto de la fecha de pago, cuenta bancaria y entidad financiera a la cual se deberán transferir fondos para realizar pagos por concepto de inversiones o por ventas de divisas que retornarán al país.

B. Adquisición y Enajenación de Instrumentos y Realización de Operaciones

1. En caso que la inversión en cuotas de fondos mutuos se realice a través de un intermediario, éste deberá detentar la calidad de dealer en la transacción, es decir, que sea el propietario de las cuotas que transfieren al Fondo que invierte.
2. La entidad mandataria deberá comprometerse contractualmente con la Administradora a remitir a la Superintendencia todo o parte de la información referida a las inversiones realizadas con recursos de un Fondo de Pensiones, en un plazo no superior a 15 días, contado desde la fecha en que reciba una solicitud de este Organismo en tal sentido. Dicha información podrá referirse a cualquier transacción que haya efectuado el mandatario para los Fondos de Pensiones durante los últimos trescientos sesenta y cinco

días y hasta ciento ochenta días después de haber concluido el contrato de administración de inversiones suscrito con la Administradora.

3. La Administradora será responsable de obtener una confirmación de parte del comprador o vendedor, intermediario o entidad contraparte, con quien se efectuó la transacción u operación. En caso que se verifique algún cambio en las condiciones inicialmente pactadas, se deberá generar una nueva confirmación.

Las señaladas confirmaciones deberán estar en poder de la Administradora a más tardar en la fecha de perfeccionarse la respectiva transacción y podrán consistir en comunicaciones enviadas mediante correo, fax o medios electrónicos.

Si de acuerdo a prácticas de mercado se contemple el envío inicial de una preconfirmación y posteriormente la confirmación oficial, la Administradora deberá siempre obtener tal documento oficial a más tardar, en el plazo de 15 días contado desde la fecha de la transacción.

La señalada confirmación deberá incluir, a lo menos, la siguiente información: identificación de la Administradora y Fondo; intermediario o contraparte; bolsa de valores; características de la transacción, tales como: tipo de operación, fechas, instrumento o contrato, monedas, unidades, precios y montos pagados, comisiones, impuestos, márgenes, información para la correcta liquidación de la transacción.

Las confirmaciones que debe obtener la Administradora del comprador o vendedor de un determinado instrumento, deben emanar de medios sujetos a estrictos controles internos de la entidad que actúa como comprador o vendedor.

4. Si el perfeccionamiento de una transacción tiene lugar en una fecha distinta a la originalmente pactada, la Administradora procederá a contabilizarla en la fecha original, siempre que esto se ajuste a prácticas de mercado que consideren vigente la operación hasta la nueva fecha de perfeccionamiento y a la existencia de un procedimiento de compensación entre las partes involucradas, que contemple el pago de intereses por el periodo comprendido entre la fecha original y la efectiva.

Para tal efecto, la Administradora registrará el ingreso o egreso de instrumentos a cartera y como contrapartida contabilizará el pago del precio en las cuentas de Provisión o Valores por Depositar.

La Administradora dispondrá de un plazo máximo de 15 días contado desde la fecha de perfeccionamiento originalmente pactada, para regularizar la transacción.

Los intereses o cualquier suma que se adeude a terceros por incumplimiento de la transacción, no podrá ser de cargo del Fondo. A su turno, los intereses o sumas que deriven del incumplimiento de la contraparte de la transacción cederán en beneficio del Fondo involucrado.

5. Se entenderá por pago la transferencia electrónica de fondos disponibles, así como otros medios de pago oficiales de aceptación general en un determinado mercado.

C. Gastos Originados por las Inversiones

1. Los gastos y comisiones que originen las modalidades de inversión serán siempre de cargo de la Administradora. Será también de su cargo, cualquier otro gasto derivado de la adquisición, administración y enajenación de los instrumentos y de la celebración de operaciones y contratos, incluyendo las comisiones, derechos y otros que cobren las respectivas entidades contrapartes o intermediarias.

Los gastos en que se incurra con motivo de la apertura y mantención de cuentas corrientes para efectuar inversiones de los Fondos de Pensiones, serán de cargo exclusivo de la Administradora. Los intereses y cualquier otra ganancia que generen acrecerán a los Fondos.

2. Los gastos por concepto de impuestos originados por las inversiones de los Fondos de Pensiones que la Administradora realice en el extranjero serán de cargo de los Fondos.

Cada vez que la Superintendencia así lo requiera, la Administradora deberá proporcionar un informe emitido por la autoridad impositiva del respectivo país, un informe en derecho, o una opinión de una firma consultora experta en la materia, en que se establezca la naturaleza de impuesto que tiene un determinado cobro o gasto en que ha incurrido un Fondo.

3. En todo caso, la Administradora será responsable de realizar todas las gestiones tendientes a lograr la oportuna y total devolución de impuestos, debiendo directa o indirectamente a través de sus bancos custodios, suscribir los correspondientes formularios que exijan las autoridades extranjeras.

Toda devolución de impuestos originada por inversiones de los Fondos de Pensiones que la Administradora realice en el extranjero, deberá ser considerada como rentabilidad y por lo tanto, será de propiedad de éstos.

4. Tratándose de inversiones en cuotas de participación de fondos mutuos y fondos de inversión que cobren comisiones de ingreso o rescate, éstas serán de cargo de la Administradora.
5. Se prohíbe a las Administradoras pagar con cargo al Fondo de Pensiones, comisiones que se traducen en una reducción del número de cuotas adquiridas por el Fondo.
6. Las comisiones implícitas en el valor de la cuota por las inversiones en cuotas de fondos mutuos y de inversión extranjeros y títulos representativos de índices financieros, serán de cargo de los Fondos hasta los montos máximos que establezcan las Superintendencias de Pensiones, de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros, a través de una resolución conjunta que dictan al efecto, en conformidad a lo dispuesto en el artículo 45 bis del D.L. N° 3.500, de 1980.

7. Las comisiones de administración de inversiones pagadas a entidades mandatarias, serán de cargo de los Fondos hasta los montos máximos que establezca esta Superintendencia mediante una Resolución, en conformidad a lo dispuesto en el artículo 45 bis del D.L. N° 3.500 de 1980.
8. Toda comisión o gasto involucrado en las operaciones de compra y venta de divisas será de cargo de la Administradora.

D. Contratos de Devolución de Comisiones de Fondos Mutuos

La inversión de los Fondos de Pensiones en fondos mutuos extranjeros que entregan devolución de comisiones o *rebates* fijos, a los partícipes que invierten montos iguales o superiores a determinadas sumas, como una forma de compensación por las comisiones cobradas y aquellos que entregan rebates variables con objeto de mantener en todo momento un valor máximo de comisiones aplicable a los inversionistas, deberá regirse por las siguientes condiciones:

1. La Administradora deberá establecer mediante contratos suscritos con las sociedades administradoras de los fondos mutuos o con entidades relacionadas a los mismos los acuerdos relativos tanto a devolución de comisiones, como a la fijación de comisiones máximas aplicables por concepto de inversiones realizadas.
2. Los contratos deberán ajustarse a las siguientes disposiciones:
 - 2.1 Los contratos de rebates y los de comisiones máximas deben indicar que los beneficiarios son los Fondos, ya que las comisiones por las inversiones en fondos mutuos o de inversión son pagadas por los Fondos en el valor cuota del fondo. Por esta razón, todos los contratos deberán emitirse con la cláusula “para el Fondo Tipo *nn*” precedida del nombre de la Administradora correspondiente, donde *nn* corresponderá a los Tipos A, B, C, D y/o E, debiéndose indicar si las condiciones pactadas son aplicables a un Tipo de Fondo o a todos por igual.
 - 2.2 El contrato deberá estar firmado por el Gerente General de la Administradora y el Gerente de Administración y Finanzas o el Gerente de Inversiones, o por quien tenga poder otorgado por el directorio para suscribir dichos contratos. A su vez, por parte del fondo mutuo o de inversión extranjero, el contrato deberá estar firmado por el representante legal de la sociedad administradora del fondo, quien deberá acreditar poder suficiente para actuar a nombre de ella.
 - 2.3 Los contratos podrán celebrarse indistintamente en idioma inglés o castellano. No obstante lo anterior, en caso que el idioma utilizado sea el inglés, la Administradora deberá contar con una versión traducida al castellano, la que deberá estar suscrita por el Gerente General, quien se hará responsable de su exactitud.

- 2.4 Cada vez que se reciba un pago por concepto de devolución de comisiones o rebates, se deberá obtener a más tardar en la fecha del pago, una confirmación de transacción emitida por la sociedad administradora del fondo mutuo con el detalle de los rebates, incluyendo el cálculo de la inversión promedio utilizada para determinar la tasa de rebates, de acuerdo a los contratos respectivos.
- 2.5 La Administradora deberá contar con los respaldos de la documentación que acredite el poder del representante del fondo que suscribe un determinado contrato de devolución de comisiones o de comisión máxima.
- 2.6 Los contratos deberán contener cláusulas relativas, al menos, a las siguientes materias:
- i. Período de vigencia del contrato, indicándose la fecha a contar de la cual rigen las condiciones, mencionado explícitamente si el contrato es de carácter indefinido o es necesario renovarlo periódicamente.
 - ii. Periodicidad en que se efectuarán las devoluciones de comisiones (trimestral, semestral, anual, etc.)
 - iii. Fechas o calendario de pago en que se efectuarán las devoluciones.
 - iv. Modalidad de entrega, es decir, en dinero o en cuotas de fondo mutuo. En este último caso se deberá especificar si las cuotas corresponderán a las del fondo que origina la devolución u otros a elección de la Administradora.
 - v. Algoritmo de cálculo para determinar la devolución de comisiones. Se deberá explicar claramente las variables intervinientes.
 - vi. Condición de marginal del rebate. Se deberá indicar si existen tasas de devolución de comisiones (rebates) aplicadas en forma marginal por tramo invertido, es decir, si el contrato contempla que tasas mayores de rebates se recibirán sólo por el monto de inversión que exceda un determinado tramo y no para todo el monto invertido.
3. Cada vez que la Administradora celebre un contrato de devolución de comisiones o fijación de comisiones máximas respecto de un nuevo fondo mutuo, se deberá enviar copia del contrato a la Superintendencia dentro de los cinco días hábiles siguientes de la fecha de suscripción, o en la fecha de perfeccionamiento de una transacción, según el hecho que ocurra primero.

Para estos efectos, se entenderá como nuevo fondo mutuo a aquel fondo que entregue devolución de comisiones y respecto del cual la Administradora no haya proporcionado a esta Superintendencia con anterioridad información sobre las condiciones de devolución de comisiones.

Asimismo, todo cambio en las condiciones sobre devolución de comisiones acordadas por la Administradora con algún fondo mutuo o de inversión, deberá ser informado a esta Superintendencia a más tardar el quinto día hábil de la fecha en que se formalizó el nuevo acuerdo.

Sin perjuicio de lo anterior, las Administradoras deberán remitir a la Superintendencia el texto de las modificaciones de contratos vigentes o nuevos contratos de rebates o fijación de TER máxima, según corresponda, a más tardar a los 30 días de entrada en vigencia de una nueva Circular sobre comisiones máximas de fondos mutuos y de inversión.

Las instrucciones para el envío de los referidos contratos o sus modificaciones se encuentran contenidas en el número de 5 del Capítulo V de la presente Circular.

Asimismo, en las oportunidades que las Administradoras envíen un nuevo contrato de rebates o comisiones máximas o una modificación, se deberá remitir un informe sobre devolución de comisiones y comisiones máximas negociadas para todos los instrumentos que hayan experimentado algún cambio incluidos en los contratos suscritos con los administradores extranjeros, aún cuando los Fondos no registren inversión en la totalidad de ellos. Tal informe deberá ser enviado de acuerdo a las instrucciones contenidas en el número 5 del Capítulo V de la presente Circular.

E. Normas sobre Conflictos de Interés

1. Las entidades que administren recursos de los Fondos de Pensiones en el extranjero bajo la modalidad de mandatarios, no podrán adquirir para sí, ni para sus personas relacionadas, instrumentos de propiedad de los Fondos de Pensiones que estuviesen a su cargo, ni podrán vender al mismo Fondo instrumentos de su propiedad o de sus personas relacionadas.
2. Las Administradoras no podrán realizar operaciones con instrumentos derivados con una entidad contraparte que sea persona relacionada a ella. Asimismo, las entidades que administren recursos de los Fondos de Pensiones bajo la modalidad de mandatarios, tampoco podrán realizar operaciones con instrumentos derivados con una contraparte que sea persona relacionada a ellas.
3. Una Administradora no podrá realizar inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones en instrumentos, y a través de operaciones y contratos, emitidos o garantizados por personas relacionadas a ella. Asimismo, el mandatario no podrá realizar inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones en instrumentos, y a través de operaciones y contratos, emitidos o garantizados por él mismo y todas las sociedades relacionadas a él.
4. Una Administradora no podrá realizar con recursos de los Fondos de Pensiones, transacciones de valores o celebrar contratos financieros, a través de un distribuidor o intermediario que sea persona relacionada a ella. Para el caso de fondos mutuos, se

entenderá por distribuidor aquel agente que cumple funciones de fines comerciales por los cuales un fondo mutuo o su Administradora lo remunera por la colocación de cuotas de fondos de su familia.

5. Las entidades mandatarias que administren recursos de los Fondos de Pensiones y las entidades custodias extranjeras, no podrán actuar directa o indirectamente como distribuidor o intermediario de valores para las inversiones realizadas con recursos de los Fondos de Pensiones. Para tales efectos, la distribución indirecta comprenderá, entre otras actividades, establecer procedimientos o acuerdos de inversión a través de terceros. Se exceptuará de lo anterior, la intermediación realizada por el custodio con recursos de los Fondos de Pensiones en depósitos de corto plazo.
6. Las entidades mandatarias, así como las entidades custodias, no podrán tener la calidad de persona relacionada con la Administradora que contrata sus servicios.
7. El agente de préstamo no podrá ser persona relacionada a la Administradora de Fondos de Pensiones.
8. Las firmas de consultoría independiente a las que una Administradora encargue el informe sobre valoración de notas estructuradas del numeral IV.1.3 del Régimen de Inversión, no podrán ser persona relacionada con la Administradora, con el emisor de la nota, el estructurador y/o colocador de la misma, ni con el o los contribuidores de precios.
9. Las entidades mandatarias contratadas por una Administradora, no podrán tener la calidad de persona relacionada con la entidad custodia que preste servicios a dicha Administradora.

Para efectos de lo dispuesto en los números anteriores, se entenderá por persona relacionada aquella definida en el artículo 100 de la ley N° 18.045.

F. Fuentes Oficiales de Información de Precios de Instrumentos, Operaciones y Contratos Financieros

1. Los sistemas oficiales para la valoración y control de las inversiones realizadas en el extranjero serán los sistemas electrónicos de información de las firmas Bloomberg L.P. y Thomson Reuters.
2. La Administradora será responsable de verificar que la sociedad administradora del fondo mutuo extranjero en que se invierten recursos de los Fondos de Pensiones, difunda el precio de la clase del fondo en los sistemas señalados en el número anterior.