

117 \*2014-06-30

**NORMA DE CARACTER GENERAL N°**

**REF.: MODIFICA EL TÍTULO IV SOBRE COMISIONES MÁXIMAS QUE PUEDEN SER PAGADAS CON CARGO A LOS FONDOS DE PENSIONES, DEL LIBRO IV DEL COMPENDIO DE NORMAS DEL SISTEMA DE PENSIONES**

---

**Santiago,**

En uso de las facultades legales que confiere la ley a esta Superintendencia, en particular lo dispuesto en el número 3 del artículo 94 del D.L. N° 3.500, de 1980 y en el número 6 del artículo 47 de la Ley N° 20.255, se introducen las modificaciones contenidas en la presente Norma de Carácter General al Título IV, del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

**I. Modifícase el Capítulo II. Procedimiento para Establecer las Comisiones Máximas y Valores Establecidos, de la letra B. COMISIONES MÁXIMAS PARA ENTIDADES MANDATARIAS EXTRANJERAS, de acuerdo a lo siguiente:**

1. Reemplázanse los numerales a.1, a.2 y a.3, por los siguientes:

**“a.1 Comisiones máximas de administración de inversiones**

Para determinar las comisiones máximas correspondientes a la gestión de administración de inversión, se empleó como estadígrafo el percentil 75 de cada categoría de cuentas mandatarias.

La fuente de información para elaborar dichas comisiones, fue el estudio “Global Asset Manager Fee Survey” elaborado por la Compañía Mercer Investment Consulting, Inc. publicado el año 2013. Dicho estudio se publica cada dos años, utilizándose la edición más actualizada disponible para efecto de la fijación de estas comisiones.

La información publicada en el estudio antes mencionado, se basa en la información de 5.000 empresas que informan sobre 25.000 cuentas administradas. Esta información está segregada por las características de cada estrategia, denominadas categorías, de

acuerdo al tipo de instrumento, características de los países donde se realizan las inversiones (desarrollados, emergentes o ambos), estilo de inversión (activa, pasiva) y tipo de empresa. También provee información para tamaños distintos de cuentas contratadas.

Las distintas estrategias fueron agrupadas en categorías genéricas, utilizando el procedimiento estadístico de aglutinación de datos denominado Análisis de Cluster, técnica iterativa de clasificación, que establece las diferencias entre los objetos para proceder a su agrupación. En cada grupo se estableció como comisión máxima el percentil 75 de aquella categoría que para cada nivel de inversión presentaba el mayor valor.

En el tramo de cuentas cuyo volumen es menor a MMUS\$ 250, se utilizó el valor de corte correspondiente a cuentas de un monto mínimo de MMUS\$ 50. Para el tramo de cuentas de volumen superior a MMUS\$ 250, se utilizó el valor de corte correspondiente a cuentas de un monto mínimo de MMUS\$ 250.

## **a.2 Comisiones máximas de transacciones**

Las comisiones por transacciones usualmente comprenden los conceptos de costos explícitos, principalmente comisiones de corretaje de valores (brokerage fee) y, comisiones de carácter tácito, que incluyen impacto de mercado y el bid-offer spread.

Para fijar las comisiones por transacciones a que hace referencia la presente norma, se consideró el costo explícito, basado en la comisión de corretaje de valores. Estas comisiones por transacciones se aplican a instrumentos de renta variable, pues los de renta fija se transan fuera de bolsa (over the counter).

Para determinar las comisiones máximas por transacciones, la Superintendencia realizó un análisis de la información referida a comisiones, obtenida de las fuentes de información que más adelante se detallan.

Para efectuar los cálculos, la Superintendencia empleó información sobre comisiones por corretaje (brokerage fee) contenida en los estados suplementarios de información (Statement of Additional Information o "SAI") que los fondos domiciliados en Estados Unidos están obligados a emitir.

Se tomaron muestras de fondos mutuos del tipo accionario, de zonas emergentes y desarrolladas, distinguiéndose entre estilo de inversión activo y pasivo. La distinción entre estilo activo/pasivo se realizó en función del grado de rotación de cartera (turnover) informado en la base Morningstar Principia Mutual Funds y en los SAI del fondo. El criterio fue calificar como pasivos aquellos fondos con rotación menor a 50 y como activos aquéllos cuya rotación era mayor a tal valor. Al igual que en el caso a.1, para cada categoría se estableció como comisión máxima el percentil 75.

### **a.3 Comisiones máximas de custodia de inversiones**

Para determinar las comisiones máximas por custodia, se utilizó como fuente de información el esquema vigente de comisiones por custodia acordadas entre las Administradoras de Fondos de Pensiones y sus bancos custodios, previa confirmación de su aplicabilidad a mandatarios.”.

2. Sustitúyese el cuadro del numeral b.2 Comisiones máximas de transacciones, por el cuadro contenido bajo el número 2 del anexo que forma parte de la Resolución N° 42 de esta Superintendencia, de fecha 30 de junio de 2014.

## **II. VIGENCIA**

Las modificaciones introducidas al Compendio de Normas del Sistema de Pensiones por la presente Norma de Carácter General, regirán para el período comprendido entre el 1 de julio de 2014 y el 30 de junio de 2015.

**ÁLVARO GALLEGOS ALFONSO**  
Superintendente de Pensiones T. y P.

