

118 *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 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 que a continuación se indican al Título IV, del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

I. Introdúcense las siguientes modificaciones al **Capítulo I. DEFINICIONES**, de la **Letra A. COMISIONES MÁXIMAS PARA FONDOS MUTUOS, FONDOS DE INVERSIÓN Y EN EMISORES DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE ÍNDICES FINANCIEROS**:

1) Sustitúyense los números 2. y 4. por los siguientes:

“2. **Fondos**: se utilizará el concepto fondo o fondos para referirse indistintamente a los fondos mutuos, fondos de inversión rescatables, fondos de inversión no rescatables, nacionales y extranjeros, fondos de inversión de capital extranjero constituidos al amparo de la derogada ley N° 18.657 y a los títulos representativos de índices financieros, en los que invierten los Fondos de Pensiones.

Para efectos de la presente norma, se deberá considerar que las inversiones que efectúen los Fondos de Pensiones en cuotas de fondos de inversión de capital extranjero constituidos al amparo de la derogada ley N° 18.657, se rigen por las mismas disposiciones que se aplican a los fondos de inversión extranjeros.”.

“4. **Prospecto o Reglamento interno**: documento que establece los derechos, obligaciones y políticas respecto de la sociedad administradora, el fondo y los partícipes del mismo.”.

- 2) Agrégase en el número 8. Comisión o TER (Total Expense Ratio), el siguiente párrafo segundo nuevo, pasando el actual párrafo segundo y tercero a ser los párrafos tercero y cuarto, respectivamente.

“Tratándose de fondos regulados por la ley N° 20.712, los gastos por concepto de administración de inversiones corresponderán a las remuneraciones por la gestión del fondo, cobradas por la sociedad administradora directamente a aquél, referidas en el artículo 9° de la citada ley. Cabe señalar que las remuneraciones cobradas directamente a los partícipes, a que se refiere el artículo 9° antes citado, serán de cargo de las Administradoras.”

- II. Sustitúyense los cuadros números 1. Fondos mutuos extranjeros y nacionales, 2. Títulos Representativos de índices Financieros y 3. Fondos de Inversión Nacionales y Extranjeros, del **Capítulo II. COMISIONES MÁXIMAS ESTABLECIDAS**, de la **Letra A. COMISIONES MÁXIMAS PARA FONDOS MUTUOS, FONDOS DE INVERSIÓN Y EN EMISORES DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE ÍNDICES FINANCIEROS**, por los siguientes:

1. Fondos mutuos extranjeros y nacionales

Tipo Activo	Zona Geográfica	Estilo/Tipo Empresa	Comisión Máxima
Accionario	Desarrollada, Emergente y Global	Índice	0.60%
	Desarrollada y Global	Otros	1.29%
	Emergente	Otros	1.59%
Bonos	Desarrollada	Índice	0.26%
		Alto Rendimiento	1.01%
		Otros	0.75%
	Emergente		1.07%
	Global		1.02%
Balanceado			1.11%
Liquidez			0.61%
Otros			1.97%

2. Títulos Representativos de Índices Financieros

Tipo Activo	Zona Geográfica	Estilo/Tipo Empresa	Comisión Máxima
Accionario	Desarrollada y Global		0.68%
	Emergente		0.95%
Bonos	Desarrollada	Otros	0.38%
Otros			1.00%

3. Fondos de Inversión Nacionales y Extranjeros

Tipo de Fondo Inversión	Tipo Activo	Comisión Máxima
Mobiliarios	Accionario	1.99%
	Bonos	1.60%
	Otros	2.05%
Inmobiliarios		2.11%
Capital Privado		5.02%
Otros		A determinar según combinación

III. Introdúcense las siguientes modificaciones al Capítulo III. CLASIFICACIÓN DE FONDOS, de la Letra A. COMISIONES MÁXIMAS PARA FONDOS MUTUOS, FONDOS DE INVERSIÓN Y EN EMISORES DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE ÍNDICES FINANCIEROS:

- 1) Elimínase en el párrafo tercero la palabra “nacionales”.
- 2) Elimínanse los párrafos cuarto, quinto y sexto.

IV. Introdúcense las siguientes modificaciones al Capítulo IV. PROCEDIMIENTOS PARA DETERMINAR LAS COMISIONES A PAGAR POR UN FONDO DE PENSIONES, de la Letra A. COMISIONES MÁXIMAS PARA FONDOS MUTUOS, FONDOS DE INVERSIÓN Y EN EMISORES DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE ÍNDICES FINANCIEROS:

- 1) Sustitúyense los párrafos segundo y tercero, del número 2. Fondos mutuos y de inversión nacionales, por los siguientes:

“Para el caso de fondos mutuos nacionales, la comisión será determinada como el cociente entre los gastos atribuibles al fondo conforme a las definiciones establecidas en los números 8 y 9 del Capítulo I de la presente norma, y el patrimonio neto afecto a remuneraciones.

En tanto, para el caso de fondos de inversión nacionales, la comisión será determinada como el cociente entre los gastos mencionados precedentemente y la suma del activo diario del fondo.”

- 2) Agrégase el siguiente párrafo cuarto nuevo, pasando los actuales párrafos cuarto al séptimo, a ser los párrafos quinto al octavo, respectivamente.

“En el caso de los fondos de inversión no rescatables, a dicho activo se podrán adicionar los aportes prometidos a través de contratos de promesa a que se refiere el artículo 37

de la Ley N° 20.712 y el artículo 8° del D.S. N° 129, de 2014, para el período informado y que se encuentren vigentes. Los aportes prometidos que se deben considerar serán aquellos prometidos a pagar dentro de un plazo menor o igual a aquél establecido en el reglamento interno respectivo, contado desde cada día de cálculo del período informado.”

3) Sustitúyese en la segunda oración del actual párrafo quinto, la palabra “aún” por “aun”.

V. Introdúcense las siguientes modificaciones al numeral **V.2 Tratamiento Contable**, del **Capítulo V. DETERMINACIÓN DEL MONTO DE COMISIONES PAGADO EN EXCESO POR UN FONDO DE PENSIONES Y TRATAMIENTO CONTABLE**, de la **Letra A. COMISIONES MÁXIMAS PARA FONDOS MUTUOS, FONDOS DE INVERSIÓN Y EN EMISORES DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE ÍNDICES FINANCIEROS**:

1) Agrégase en el número 3, el siguiente tercer párrafo nuevo:

“Tratándose de fondos de inversión nacionales no rescatables en período de liquidación, sólo aplicarán las comisiones máximas establecidas en el Capítulo II de la presente norma, cuando la AFP no hubiere concurrido a la asamblea de aportantes donde se estableció la remuneración para el liquidador; o cuando habiendo asistido, no hubiere manifestado su opinión respecto de la remuneración fijada, resguardando que la remuneración establecida no signifique perjuicios para los Fondos de Pensiones bajo su gestión. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia de Valores y Seguros de poder establecer la remuneración para el liquidador. En todo caso, la AFP deberá remitir un informe a la Superintendencia mediante el cual dé cuenta de su participación en las respectivas juntas de aportantes, según lo dispuesto en el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.”

2) Elimínase el número 4.

VI. Introdúcense las siguientes modificaciones a los **ANEXOS**, de la **Letra A. COMISIONES MÁXIMAS PARA FONDOS MUTUOS, FONDOS DE INVERSIÓN Y EN EMISORES DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE ÍNDICES FINANCIEROS**:

1) Sustitúyese el Anexo N° 1, por el siguiente:

“Anexo N° 1: Metodología de Fijación de Comisiones Máximas

1 Bases de Datos

Cuadro N° 1

Fondos objetos de fijación de comisiones	Base datos	Tipo fondo	Clase o Serie	Domicilio fondos	Período
Fondos mutuos nacionales y extranjeros	Morningstar Principia Mutual Funds		Institucional	EE.UU.	Edición marzo 2014
Fondos de inversión nacionales y extranjeros mobiliarios	Morningstar Principia Closed end Funds		(*)	EE.UU.	Edición marzo 2014
Fondos de inversión nacionales y extranjeros inmobiliarios	Morningstar Principia Mutual Funds.	real estate	Institucional y retail	EE.UU.	Edición marzo 2014
Fondos de inversión de capital privado	Morningstar (sitio web)	private equity		offshore (**)	A mayo de 2014
Títulos representativos de índices financieros	Morningstar Principia Mutual Funds		(*)	EE.UU.	Edición marzo 2014
	Euronext fuera de EE.UU. (***)		(*)	offshore	A mayo 2014

(*) Tienen clase única.

(**) offshore se refiere a domicilios distintos a EE.UU.

(***) Para el listado de fondos de Euronext se actualizó la información de TER con datos provenientes de Bloomberg.

2 Depuración de las bases de datos

2.1 Ajustes generales

- Se eliminaron todos los fondos cuya comisión fuese igual a cero.
- Se eliminaron todos los fondos que presentaban activos netos con valor cero.
- Se consideró sólo fondos con información disponible de comisiones referida a estados financieros publicados a partir de enero 2013.
- Se eliminaron los datos escapados (outliers), aplicando para su determinación el criterio de estar alejados más o menos 2 desviaciones estándar del promedio simple de la muestra de datos.

2.2 Ajustes específicos

2.2.1 Fondos mutuos, fondos de inversión inmobiliarios y títulos representativos de índices financieros

A partir de un total de 30.928 fondos que contiene la base Morningstar Principia Mutual Funds, entre fondos mutuos y títulos representativos de índices financieros, se realizaron los siguientes ajustes:

- Se eliminaron los fondos del tipo “fondo de fondos”.
- Para fondos mutuos se consideró solamente fondos de clase institucional.
- Para fondos de inversión inmobiliarios, se utilizó tanto clases institucional como retail.

Con ello, para el año 2014, se obtuvo una base de 4.196 fondos mutuos institucionales distintos a “real estate”, una con 229 fondos de inversión inmobiliarios (fondos mutuos tipo real estate) y una de 1.289 títulos representativos de índices financieros provenientes de la base Morningstar Principia Mutual Funds.

2.2.2 Títulos representativos de índices financieros offshore

Para el año 2014, se obtuvieron 395 Títulos representativos de índices financieros de jurisdicciones distintas a Estados Unidos, directamente de Euronext, su clasificación se realizó en función de las características que le asigna la misma bolsa Euronext. Cabe señalar que para el caso de TER se usó la información de Bloomberg a mayo de 2014.

La categoría “Otros” incluye títulos representativos de índices financieros de bonos de alto rendimiento (29), de bonos emergentes (20), balanceados (33) y otros (91).

En el caso de títulos representativos de índices financieros la eliminación de outliers se realizó luego de fusionar la base Morningstar y la base de títulos representativos de índices financieros offshore, lo cual implicó reducir la base a 1.494 Títulos representativos de índices financieros para el año 2014.

2.2.3 Fondos de inversión mobiliarios

A partir de un total de 1.221 fondos cerrados que contenía la base de Morningstar Principia Closed end Funds, realizando los mismos ajustes del punto 2.1 y 2.2.1, se obtuvieron 532 fondos.

2.2.4 Fondos de capital privado

Para el cálculo del año 2014 se utilizó como fuente de información los datos provistos públicamente por la compañía Morningstar en el sitio

<http://www.morningstar.co.uk/uk/>, consistente en 46 fondos de la categoría “private equity”, los que se redujeron a 29 con información de TER y que mantenían inversión, a los cuales se aplicó además los ajustes indicados en el punto 2.1. Lo anterior, redujo la muestra a 28 fondos. En este caso, se utilizaron datos más antiguos que enero de 2013, debido al reducido número de fondos que cumplían tal condición. Cabe señalar, que la base de datos Principia no dispone de información de fondos de capital privado.

Cuadro N° 2
Número de Fondos por Categoría

Instrumento	Categoría de Fondo	N° Fondos Final	
		2013	2014
Fondos mutuos	Accionario Índice	194	179
	Accionario Desarrollado y Global Otros	2.229	2.030
	Accionario Emergente	190	170
	Bonos Índice	44	28
	Bonos Desarrollado y Global Alto Rendimiento	197	209
	Bonos Desarrollado Otros	835	778
	Bonos Emergente	68	67
	Bonos Global	74	74
	Balanceado	680	249
	Liquidez	38	37
	Otros	171	134
	TOTAL	4.720	3.955
Títulos representativos de índices financieros	Accionario Desarrollado y Global	773	758
	Accionario Emergente	344	336
	Bonos y de Liquidez Desarrollado y Global	198	227
	Otros	147	173
	TOTAL	1.462	1.494
Fondos de Inversión	Mobiliario Accionario	171	191
	Mobiliario Bonos	352	315
	Mobiliario Otros	20	26
	SUBTOTAL	543	532
	Inmobiliarios	382	397
	Capital Privado	33	28

3 Agrupación y variables consideradas

La agrupación de categorías de fondos y títulos representativos de índices financieros se realizó considerando la similitud de objetivos de inversión, procurando un esquema de comisiones con el mínimo de categorías necesarias.

Las principales variables de agrupación fueron:

- 1) Tipo de activo: accionario, bonos, de liquidez, balanceado y otros.
- 2) Zona geográfica: desarrollada, global y emergente.
- 3) Estilo de inversión y tipo empresa: índice, otros, alto rendimiento.

La asignación de cada fondo de las bases de datos a las categorías utilizadas en esta norma se ajustó a las categorías que define la firma Morningstar. En el caso de fondos de inversión de capital privado, la asignación fue directa considerando la mención "Private Equity".

La calidad de fondo índice fue posible establecerla directamente a partir del contenido de la columna "special criteria" de la base Morningstar, el que debe contener la letra "I".

4 Estadígrafo utilizado

Para la determinación de las comisiones máximas se calculó el percentil 90 de las TER de cada categoría de fondos y títulos representativos de índices financieros extranjeros provenientes de las fuentes de información internacionales mencionadas en el número 1 anterior, para los años 2013 y 2014 y luego se obtuvo el promedio simple entre los 2 valores de cada categoría."

- 2) Reemplázase en la primera oración, del segundo párrafo, del número 1., de la letra A Instrucciones Generales, del Anexo N°2, la expresión "esta Superintendencia" por "la Superintendencia de Pensiones". Además, reemplázase en la C Instrucciones para el envío, la expresión "donde *aaammdd*" por "donde *aaaammdd*".

VII. 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.

