

**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 siguientes modificaciones al Título IV, del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

- I. **Introdúcense las siguientes modificaciones en el Capítulo I. Conceptos y elementos aplicables a Comisiones Máximas, de la Letra B. COMISIONES MÁXIMAS PARA ENTIDADES MANDATARIAS EXTRANJERAS:**
1. Reemplázase la letra c), del número 13, de acuerdo a lo siguiente:
 - “c) **Tipo de empresa:** Para el caso de cuentas de renta fija se distinguirán según el tipo de empresa en que se invierta. Se consideran las siguientes categorías:
 - i. **Alto rendimiento (high yield):** Cuentas cuyo principal objetivo sea la inversión en instrumentos de deuda con clasificación de riesgo menor a grado de inversión.
 - ii. **Otros:** Cuentas cuyo principal objetivo sea la inversión en instrumentos de deuda emitidos por gobiernos centrales, agencias emisoras de títulos hipotecarios, empresas privadas, bonos securitizados o en alguna otra categoría no especificada.”.

2. Reemplázase en la segunda oración de letra e), del número 13, la expresión “menor a 250 y mayor o igual a 250” por la expresión “mayor o igual a 25 y menor o igual a 100; y mayor a 100”.

II. Reemplázase el contenido del Capítulo II. Procedimiento para Establecer las Comisiones Máximas y Valores Establecidos, de la letra B. COMISIONES MÁXIMAS PARA ENTIDADES MANDATARIAS EXTRANJERAS, por el siguiente:

“a. Procedimiento para Establecer las Comisiones Máximas

a.1 Comisiones máximas de administración de inversiones

Para determinar las comisiones máximas de administración de inversiones, se empleó como estadígrafo el percentil 75 de cada categoría de cuentas mandatarias.

La fuente de información para calcular dichas comisiones fue la base Morningstar Direct United States Separate Accounts, a marzo de 2017.

Se seleccionó un total de 12.781 cuentas de la base antes señalada, de las cuales se consideraron respecto del tipo de producto, las cuentas denominadas “Collective Investment Trust”, “Composite” y “Configured Unified Managed Account”, y respecto del foco de tales cuentas, las denominadas “Institutional” y “Both”.

Se consideraron dos tramos por volumen administrado:

- i. mayor o igual a US\$ 25 millones y menor o igual a US\$ 100 millones
- ii. mayor a US\$ 100 millones.

a.2 Comisiones máximas de transacciones

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

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

Los cálculos fueron realizados utilizando información de comisiones de corretaje

(brokerage fee) y sobre el grado de rotación de carteras (turnover) contenida en la base de datos United States Mutual Funds de Morningstar Direct a marzo de 2017.

Se seleccionó un total de 2.515 fondos mutuos del tipo accionario que contenían información de “brokerage fee” y “turnover”, de zonas global, emergente y desarrollada, 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 US Mutual Funds de Morningstar. El criterio fue calificar como pasivos aquellos fondos con rotación menor o igual a 50% y como activos, aquéllos cuya rotación era mayor a tal valor.

Al igual que en el caso de comisiones de administración de inversiones se estableció como comisión máxima el percentil 75 de cada categoría.

a.3 Comisiones máximas de custodia de inversiones

Los cálculos fueron realizados utilizando información de comisiones de custodia (custodian fee) contenida en la base de datos United States Mutual Funds de Morningstar Direct a marzo de 2017.

Se seleccionó un total de 3.266 fondos mutuos accionarios, de bonos, de efectivo, balanceados y otros que contenían información de comisiones de custodia, de zonas global, emergente y desarrollada.

Al igual que en el caso de comisiones de administración de inversiones se estableció como comisión máxima el percentil 75 de cada categoría.

b. Comisiones Máximas Establecidas

En los siguientes cuadros se consignan las comisiones máximas de administración de inversiones, transacciones y custodia que podrán ser pagadas con recursos de los Fondos de Pensiones a una entidad mandataria extranjera o entidad custodia, según corresponda.

b.1 Comisiones máximas de administración de inversiones

Zona	Tipo de Empresa	Estilo	Montos Invertidos (Millones US\$)	
			Mayor o igual a 25 y menor o igual a 100	Mayor a 100
Categorías Acciones			Montos Invertidos (Millones US\$)	
Desarrollada		Activas	0,70%	0,50%
		Pasivas	0,10%	0,10%
Global			0,65%	0,51%
Emergente			0,88%	0,80%
Categorías Renta Fija				
Desarrollada y Global	Alto Rendimiento		0,47%	0,40%
	Otras		0,25%	0,20%
Emergente			0,53%	0,45%
Categoría Liquidez				
Liquidez			0,10%	0,10%
Categorías Otros				
Otros			0,74%	0,46%

b.2 Comisiones máximas de transacción

Estilo de Inversión	Zona Geográfica	Comisión de transacciones
Activa	Desarrollada	0,18%
	Emergente y Global	0,26%
Pasiva	Desarrollada	0,08%
	Emergente y Global	0,13%

b.3 Comisiones máximas de custodia

Zona Geográfica	Comisión de custodia (*)
Desarrollada	0,03%
Emergente y Global	0,13%

(*) Para estos efectos, Mercado Desarrollado comprenderá Estados Unidos (valores en DTC, FRB y otros), Canadá, Euroclear, Clearstream, países de Europa desarrollada, Japón, Hong Kong, Australia, Nueva Zelandia, Singapur y otros definidos por la Administradora y su Custodio. Mercado Emergente considera a las entidades custodias y depositarios de países no comprendidos anteriormente.”.

III. 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 2017 y el 30 de junio de 2018.



ANDRÉS CULAGOVSKI RUBIO
Superintendente de Pensiones (S)

