

**NORMA DE CARACTER GENERAL N°**

REF.: MODIFICA EL TÍTULO I SOBRE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES, POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y SOLUCIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS, 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 en el Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

- I. Modifícase la letra B. Políticas de Inversión para los Fondos de Pensiones y de Solución de Conflictos de Interés, del Título I, de acuerdo a lo siguiente:**
1. Reemplázase el segundo párrafo, de la letra c), del número 1. del Capítulo III. Contenidos Mínimos de las Políticas de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés, por el siguiente:

“La política deberá considerar con particular énfasis el tratamiento de las inversiones en activos alternativos y el uso de instrumentos derivados, definiendo los objetivos perseguidos con su utilización, los riesgos implícitos en cada caso y los criterios y procedimientos con enfoque preventivo para la administración de los mismos, sin perjuicio de las disposiciones que al respecto establezca el Régimen de Inversión.”
 2. Intercálase entre los Capítulos III y IV, el siguiente Capítulo IV nuevo, pasando el actual Capítulo IV. Flujos de Información, a ser Capítulo V:

“Capítulo IV. Contenidos de las políticas de inversión y gestión de riesgos de activos alternativos

Respecto de las inversiones en activos alternativos, esto es, instrumentos, operaciones y contratos representativos de activos inmobiliarios, capital privado, deuda privada, infraestructura y otros activos que autorice el Régimen de Inversión, la política de inversión deberá señalar los objetivos que se pretende lograr con esta clase de activos. Asimismo, y en forma previa a la inversión ya sea directa o indirecta en algún activo alternativo específico autorizado en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, la política de inversión de la Administradora deberá abordar de manera explícita el tratamiento individual respectivo y contar con una estrategia para la gestión de su riesgo. En tal sentido, la política de inversión debe abordar al menos las siguientes materias:

a) Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión

En el contexto de la gestión de liquidez de los Fondos de Pensiones, la Administradora deberá llevar a cabo estimaciones de las necesidades de liquidez asociadas a las inversiones en activos alternativos. Además, deberá evaluar las condiciones de liquidez de las inversiones, así como la disponibilidad de mecanismos de salida o desinversión de éstas. Al respecto, la Administradora deberá tomar en cuenta al menos los siguientes elementos:

- Consistencia entre las características de liquidez de los activos alternativos y el perfil de riesgo de cada Tipo de Fondo de Pensiones.
- Selección de activos en función de las características de liquidez y desinversión o salida de las inversiones.
- Relación entre el grado de iliquidez del activo alternativo y el premio asociado.
- Posibles compromisos de aportes adicionales de capital asociados a las inversiones existentes (capital calls).

b) Valorización

La política de inversión debe hacer referencia a los estándares que exigirá la Administradora en materia de valoración de los activos alternativos, en particular, respecto a las metodologías de valoración utilizadas por los gestores y la adhesión a determinados estándares internacionales, la frecuencia de valoración y la independencia de los valorizadores o tasadores.

Particularmente relevante es que las políticas contengan los procedimientos de monitoreo, control y validación que la Administradora implementará respecto de las valoraciones externas que disponga respecto de cada una de las inversiones que realice en activos alternativos, así como de las metodologías de valoración utilizadas.

Respecto a valorizadores y tasadores, la Administradora deberá establecer los requisitos específicos que exigirá a los mismos, adicionales a los exigidos por la normativa.

c) Cobro de comisiones

La política de inversión deberá definir los estándares mínimos que exigirá la Administradora en materia de transparencia y revelación de información sobre cobro de comisiones implícitas en las inversiones en activos alternativos.

d) Límites de inversión

La política de inversión respecto de activos alternativos, deberá señalar expresamente si establecerá otros límites de inversión adicionales a los contenidos en la normativa, ya sea en función del valor del Fondo, del riesgo que aportan a la cartera de inversión u otra consideración que defina la política.

e) Requisitos para administradores, emisores, originadores, estructuradores, intermediarios y contrapartes, según el activo que se trate

La política de inversión deberá establecer los criterios y procedimientos que contemplará para la selección de administradores, emisores, originadores, estructuradores, intermediarios o contrapartes de los activos alternativos que aquella considere.

f) Competencias del equipo de la Administradora encargado de la inversión en el activo específico

La política de inversión deberá establecer las competencias específicas de los equipos encargados de la inversión en activos alternativos, en cuanto a la experiencia de sus miembros, su calificación profesional y técnica, certificaciones requeridas, entre otras. Lo anterior deberá ser coherente con el tipo de inversiones que se realicen.

g) Modalidad de transacción

La política de inversión deberá explicitar la modalidad para adquirir los activos alternativos, es decir, si la inversión se efectuará directa o indirectamente.

Además, deberá detallar cada tipo de activo específico en los que se podrá invertir.

h) Gestión de riesgo del activo específico

La política deberá establecer los lineamientos y herramientas para la gestión de cada uno de los riesgos identificados por la Administradora, debiendo considerar al menos los siguientes aspectos para cada uno de los riesgos identificados:

- Características específicas de las distintas clases de activos alternativos.
- Criterios de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en activos alternativos.
- Efectos de las inversiones en activos alternativos en el nivel de riesgo global de la cartera.
- Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor.
- Términos y monitoreo de los contratos.
- Monitoreo de las inversiones.

i) Manejo de conflictos de interés para cada activo específico

La política debe abordar el tratamiento de conflictos de intereses derivados de:

- Selección de tasadores y valorizadores.
- Selección de gestores, emisores, intermediarios y contrapartes.
- Inversión en mutuos hipotecarios o créditos sindicados respecto de los originadores o estructuradores involucrados en tales operaciones.
- Cobro de comisiones implícitas.
- Participación del gestor en la propiedad del vehículo.”

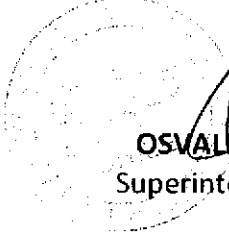
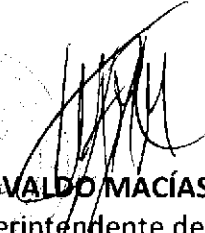
3. Reemplázase el número 1, del Capítulo IV. Flujo de Información, que ha pasado a ser Capítulo V., por lo siguiente:

“1. La Administradora deberá remitir a esta Superintendencia, como un solo documento, sus políticas de inversión, de solución de conflictos de interés y de inversión y gestión de riesgos de activos alternativos, o las modificaciones que se le incorporen, en su caso, dentro del plazo de cinco días de haber sido aprobadas por el Directorio. La difusión de dichas políticas se efectuará a los 30 días corridos de haberlas remitido a esta Superintendencia, salvo que ésta formule observaciones, las que deberán ser subsanadas con acuerdo de la Superintendencia.

En caso que la modificación a las políticas corresponda a la incorporación de un tipo de activo alternativo específico, la política de inversión y de gestión de riesgos de activos alternativos deberá ser enviada a la Superintendencia de Pensiones con a lo menos 30 días de anticipación a la fecha en que se pretenda comenzar a operar con dicho activo. En todo caso, la Administradora sólo podrá operar con estas inversiones una vez subsanadas las observaciones, con acuerdo de la Superintendencia.”

II. VIGENCIA

Las modificaciones introducidas al Compendio de Normas del Sistema de Pensiones por la presente norma de carácter general, entrarán en vigencia a contar del 1 de noviembre de 2017.



OSVALDO MACÍAS MUÑOZ
Superintendente de Pensiones