



**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. 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 mayo de 2019.

Se seleccionó un total de 4.374 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 establecidas en 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 mayo de 2019.

Se seleccionó un total de 2.890 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 mayo de 2019.

Se seleccionó un total 4.511 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, transacción y custodia que podrán ser pagadas con recursos de los Fondos de Pensiones, a cada tipo de cuenta contratada con 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
<b>Categorías Acciones</b>			<b>Montos Invertidos (Millones US\$)</b>	
Desarrollada		Activas	0,70%	0,50%
		Pasivas	0,10%	0,10%
Global			0,64%	0,53%
Emergente			0,85%	0,78%
<b>Categorías Renta Fija</b>				
Desarrollada y Global	Alto Rendimiento		0,45%	0,42%
	Otras		0,25%	0,20%
Emergente			0,53%	0,45%
<b>Categoría Liquidez</b>				
Liquidez			0,11%	0,11%

**b.2 Comisiones máximas de transacción**

Estilo de Inversión	Zona Geográfica	Comisión de transacciones
Activa	Desarrollada	0,14%
	Emergente y Global	0,24%
Pasiva	Desarrollada	0,06%
	Emergente y Global	0,10%

**b.3 Comisiones máximas de custodia**

Zona Geográfica	Comisión de custodia (*)
Desarrollada	0,02%
Emergente y Global	0,11%

(\*) 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 Zelanda, Singapur y otros definidos por la Administradora y su Custodio. Mercado Emergente considera a las entidades custodias y depositarios de países no comprendidos anteriormente.

## 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 2019 y el 30 de junio de 2020.



**OSVALDO MACÍAS MUÑOZ**  
Superintendente de Pensiones