



RESOLUCIÓN

**VISTOS:** a) Las facultades que la Ley confiere a esta Superintendencia, especialmente las contenidas en el artículo 94 N°s. 2, 3, 5 y 8 del D.L. N° 3.500 de 1980; en el artículo 47 N°s. 1, 6, 7, 8 y 10, de la ley 20.255; y en los artículos 3° letras a), b), g) e i), 17 y siguientes del D.F.L. N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social; b) Lo dispuesto en el inciso décimo noveno del artículo 45 del D.L. N° 3.500 de 1980; c) Lo establecido en el literal c.20, del Título III.3 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones; d) Lo prescrito por el literal b), del numeral 1, del Capítulo II.4, Letra A, del Título I, del Libro IV, del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones de esta Superintendencia; e) Los Oficios Ordinarios N°s. 30.938 y 31.230, el Oficio Reservado de Cargo N° 8.968 y el Oficio de Trámite N° 9.401, todos de esta Superintendencia, de 5 y 13 de diciembre de 2016, 24 y 28 de abril de 2017, respectivamente, dirigidos a A.F.P. Cuprum S.A.; f) Las Cartas GG/2356/16\_S, GG/2401/2016-S, GG/753/17\_S y GG/922/17, de 7 y 14 de diciembre de 2016 y 26 de abril de 2017, todas de A.F.P. Cuprum S.A.; g) La Nota Interna N° FIN/ACF-515 de 26 de diciembre de 2016, de la División Financiera de esta Superintendencia, dirigida al Sr. Fiscal de este Organismo; y

**CONSIDERANDO:**

1.- Que, el inciso décimo noveno del artículo 45 del DL N° 3.500 de 1980, prescribe:

*“El límite máximo para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso sexto del artículo 48, como también para los de las letras j) y k), cuando se trate de instrumentos representativos de capital, será de un 80%, 60%, 40%, 20% y 5% del valor de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E, respectivamente. Para efectos de este límite, no se considerarán los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k) de este artículo, ni las cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos de las letras h) y j), cuando sus carteras de inversiones se encuentren constituidas preferentemente por títulos de deuda. El Régimen de Inversión establecerá en qué casos se entenderá que la cartera de los títulos representativos de índices, los fondos de inversión y fondos mutuos se considerará constituida preferentemente por títulos de deuda. Con todo, siempre que un Tipo de Fondo tenga autorizado en la Ley un mayor límite máximo en instrumentos representativos de capital, deberá tener un porcentaje mayor de su cartera invertido en este grupo de instrumentos”;*

- 2.- Que, por su parte, el Título III.3, Letra c.20, del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, dispone:

*“El límite máximo para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso sexto del artículo 48, como también para los de las letras j) y k), cuando se trate de instrumentos representativos de capital, será de un 80%, 60%, 40%, 20% y 5% del valor de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E, respectivamente.*

*Para efectos de este límite, no se considerarán los títulos representativos de índice autorizados en virtud de la letra j) del numeral II.1, ni las cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos de las letras h) y j), cuando sus carteras de inversiones se encuentren constituidas preferentemente por títulos de deuda. Se considerará que cumplen esta última condición los títulos representativos de índices de renta fija y las cuotas de fondos mutuos y de inversión de las letras h) y j) del inciso segundo del artículo 45 del citado D.L. 3.500, cuyos reglamentos o prospectos definan que el objetivo del fondo es invertir principalmente, en instrumentos de deuda y que sus carteras de inversión estén constituidas en un 95% a lo menos, por activos clasificados como títulos de deuda.*

*La forma específica de medición y actualización de la información de las carteras de los fondos mutuos y de inversión para efectos de cumplir con este límite será determinada por la Superintendencia a través de una norma de carácter general. La medición antes dicha considerará además la exposición en instrumentos derivados.*

*Con todo, siempre que un Tipo de Fondo tenga autorizado en la Ley un mayor límite máximo en instrumentos representativos de capital, deberá tener un porcentaje mayor de su cartera invertido en este grupo de instrumentos”;*

- 3.- Que del mismo modo, el Libro IV, Título I, Letra A, Capítulo II.4, numeral 1, literal b) del Compendio de Normas de los Fondos de Pensiones, en relación con el margen de holgura relevante para realizar compras de instrumentos cuando un Fondo de Pensiones cuyo límite para la inversión en un instrumento o en un grupo de instrumentos se encuentre excedido, señala:

*“b) Fondo de Pensiones cuyo límite para la inversión en un instrumento o en un grupo de instrumentos se encuentre excedido*

*En caso de existir excesos de inversión en un instrumento o grupo de instrumentos, el margen de holgura relevante para realizar compras de instrumentos, respectos de los cuales existe un exceso de inversión, corresponderá al valor total de las ventas, rescates y sorteos, que se efectúen de los referidos instrumentos, el día de cálculo.”;*

- 4.- Que, en virtud de las normas precedentemente transcritas, mediante oficio ordinario N°



30.938 de 5 de diciembre de 2016, esta Superintendencia representó a A.F.P. Cuprum S.A. que el día 14 de noviembre de 2016 realizó transacciones para el Fondo Tipo A, estando excedida en el límite máximo establecido en la normativa vigente para instrumentos de renta variable, generando con ello un incremento del exceso mantenido para ellos, razón por la cual se le instruyó que en un plazo no superior a tres días hábiles informara los motivos por los cuales incrementó el referido exceso. Mediante carta GG/2356/16\_S de 7 de diciembre de 2016, la administradora solicitó una prórroga del plazo para informar, ante la necesidad de revisar todas las transacciones el día en que tuvo lugar el exceso en cuestión, prórroga que fue autorizada hasta el día 14 de diciembre de 2016 mediante oficio ordinario N° 31.230 del día 13 del mismo mes y año;

- 5.- Que, posteriormente, mediante carta GG/2401/2016-S de 14 de diciembre de 2016, A.F.P. Cuprum S.A. informó la evolución del porcentaje de Renta Variable en el Fondo Tipo A para el período comprendido entre el martes 8 de noviembre y el jueves 17 de noviembre de 2016. Adicionalmente, en cuanto a las causas del incremento del exceso de inversión en instrumentos de renta variable, manifestó lo siguiente:

*“..... es pertinente comentar, como ya fue informado vía correo electrónico a esa Superintendencia el día 1 de diciembre del presente año (Referencia N°2), que el modelo de cálculo de límites implementado por esta Administradora en relación a la holgura relevante, no tenía considerado el caso excepcional indicado en el Compendio de Normas, Libro IV, Título 1, Letra A, Numeral II.4.1, letra b), referido a la holgura relevante en presencia de excesos, que a diferencia de los casos en que no existen excesos, no permite tomar en cuenta las transacciones de días anteriores para efectos de determinar la holgura.”*

- 6.- Que en virtud de los hechos descritos, mediante oficio reservado N° 8.968 de 24 de abril de 2017, esta Superintendencia informó a A.F.P. Cuprum S.A. la apertura de un expediente de investigación, que rola con el N° 18-C-2017, formulándole el siguiente cargo: Infringir lo dispuesto en el Libro IV, Título I, Letra A, Capítulo II.4, Letra b) del Compendio de Normas de los Fondos de Pensiones, en la forma descrita en éste;
- 7.- Que, por su parte, mediante carta GG/753/17\_S 26 de abril de 2017, A.F.P. Cuprum S.A. solicitó a esta Superintendencia ampliación del plazo de descargos, la que le fue concedida mediante oficio de trámite N° 9.401 de 28 de abril de 2017;
- 8.- Que, seguidamente, mediante carta GG/922/17 de 17 de mayo de 2017, la administradora antes individualizada presentó sus descargos y defensas, manifestando lo siguiente:

- a) Ha realizado importantes avances en la automatización de sus controles sobre todas aquellas reglas, límites y márgenes que gobiernan las inversiones que

efectúa por cuenta de sus afiliados. Específicamente durante el año 2015 implementó mejoras significativas a su "Motor de límites", aplicación que permite el control de los distintos límites normativos en forma instantánea, cumpliendo con los estándares de un *pre-trade* y *post-trade compliance automático*. Entre otros controles, previene la ocurrencia de excesos de activos causado por operaciones de inversión de compra o venta.

- b) El algoritmo que tenía implementado en su "Motor de Límites" hasta mediados de diciembre de 2016, no cumplía al pie de la letra con lo indicado en la norma contenida en el literal b) del numeral 1, del Capítulo II.4, Letra A, Título I, del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, sin embargo permitió cumplir con el objetivo de la norma, esto es, la eliminación de eventuales excesos de inversión en el caso que se produzcan.
  - c) Destaca la efectividad del algoritmo con que operó al momento en que se produjo el exceso, durante el período comprendido entre los días 9 de noviembre de 2016 (primer día en que se produce el exceso) y el 21 de noviembre de 2016 (día en que termina de liquidar las operaciones del día 14 del mismo mes y año), puesto que todas las operaciones realizadas para el Fondo Tipo A, desde el día en se detectó el exceso, tendieron a disminuir el monto invertido en Renta Variable.
  - d) De haber aplicado la norma particular sobre holgura relevante, hubiera sido perfectamente posible cumplir con el margen de holgura y, simultáneamente incrementar el exceso de inversión. Adjuntó ejemplo con esa hipótesis.
  - e) La definición normativa actual no constituye un medio suficiente para lograr el propósito de reducir un exceso de inversión, más aún puede permitir el agravamiento temporal del exceso. Por lo que pierde relevancia el hecho que el modelo que tenía implementado no haya sido idéntico al indicado en la norma.
  - f) En respuesta a lo reconvenido por esta Superintendencia, a mediados de diciembre de 2016 complementó su algoritmo del "Motor de Límites" para incluir el control de holgura relevante conforme a normas, por medio de un control semi-automático, no obstante que sus acciones siempre estuvieron orientadas a cumplir el objetivo de la normativa.
9. Que, por último y sobre la base de la argumentación reseñada precedentemente, A.F.P. Cuprum S.A. sostuvo que no considera aplicables los cargos que esta Superintendencia le formuló, planteando su disposición para participar de una instancia de discusión para el perfeccionamiento del tratamiento de los excesos de inversión;



- 10.- Que los hechos descritos en las consideraciones precedentes, como los argumentos presentados por la administradora en sus descargos, permiten dar por acreditado el cargo que le fuera formulado, en primer lugar, porque ha reconocido expresamente en su carta GG/2401/2016-S, de 14 de diciembre de 2016, como también en sus descargos, que sus procedimientos de control de límites omiten la descripción normativa para proceder cuando el límite para la inversión de un fondo de pensiones en un instrumento o en un grupo de instrumentos que se encuentra excedido, esto es el procedimiento establecido por el literal b) del numeral 1, Capítulo II.4, de la Letra A, Título I, del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones de esta Superintendencia;
- 11.- Que, en segundo lugar, si bien entre los días 9 de noviembre de 2016, primer día en que se producen excesos, y 21 de noviembre de 2016, fecha en que señala haber terminado de liquidar las operaciones del día 14 de noviembre de 2016, es posible advertir una disminución y eliminación del exceso, lo cierto es que el día 14 de noviembre de 2016, como se indicó en el oficio de cargos, las operaciones de compra de instrumentos de renta variable para el Fondo Tipo A fueron superiores a las ventas, rescates y sorteos para ese tipo de instrumentos, configurándose la infracción que se le ha reprochado en estos autos;
- 12.- Que, los argumentos que desarrolla la administradora en su defensa, pretendiendo justificar su inobservancia normativa argumentando una supuesta ineficacia de la norma y procedimiento especial cuya infracción le ha sido reprochada, se funda en un caso hipotético distinto del investigado en estos autos, lo que no permite considerarlos como atenuante ni menos como eximente de la responsabilidad en autos;
- 13.- Que, sobre la base de lo señalado precedentemente, ha sido acreditado el cargo que se le ha reprochado a A.F.P. Cuprum S.A. en autos, no siendo suficientes las argumentaciones de la administradora para desvirtuar el mismo;

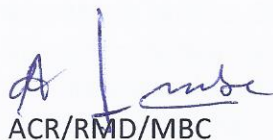
**RESUELVO:**

Aplíquese a la Administradora de Fondos de Pensiones CUPRUM S.A., por la responsabilidad que le cabe en las conductas e infracciones descritas precedentemente, una multa a beneficio fiscal equivalente a 200 (doscientas) Unidades de Fomento. El pago de la multa antes señalada deberá efectuarse de conformidad a lo dispuesto en el artículo 19 del D.F.L. N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

En contra de la presente Resolución procede el recurso de reposición administrativo establecido en los artículos 15 y 59 de la ley N° 19.880, que debe interponerse ante este Organismo dentro del plazo de cinco días computado en la forma dispuesta en el

artículo 25 de esa misma ley, y el recurso de reclamación contemplado en artículo 18 del DFL N° 101, de 1980 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que debe interponerse ante la Corte de Apelaciones de Santiago, dentro de los quince días siguientes a la notificación de la presente Resolución.

Notifíquese.



ACR/RMD/MBC

**Distribución:**

- Sr. Gerente General A.F.P. Cuprum S.A.
- Sr. Superintendente
- Sr. Jefe de Gabinete
- Sr. Fiscal
- Sr. Intendente de Fiscalización de Prestadores Públicos y Privados
- Sra. Intendente de Regulación de Prestadores Públicos y Privados
- Sr. Jefe División Control de Instituciones
- Sra. Jefa División Prestaciones y Seguros
- Sr. Jefe División Financiera
- Sr. Jefe División Administración Interna
- Sra. Jefa División Estudios
- Sra. Jefa División Desarrollo Normativo
- Sra. Jefa División Comisiones Médicas y Ergonómicas
- Sr. Jefe División Atención y Servicios al Usuario
- Sra. Jefa Oficina de Partes
- Archivo

  
**OSVALDO MACÍAS MUÑOZ**  
 Superintendente de Pensiones

CERTIFICO QUE SIENDO LAS 12:20 HORAS DEL DIA DE HOY, 01 de Agosto 2017 NOTIFIQUE A LA SEÑOR Pedro Atria Alauzo,  
 RUT. P.908.083-3 EN SU CALIDAD DE Gerente General,

A.F.P. CUPRUM S.A., HACIENDOLE ENTREGA DE ESTA RESOLUCION N°  
 59\*31.Julio.2017, QUE ES DEL MISMO TEXTO DE LA QUE ANTECEDE Y FIRMO.  
 CLOVIS TORO CAMPOS, NOTARIO PUBLICO, TITULAR 13° NOTARIA DE SANTIAGO.-



Superintendencia de Pensiones

RESOL-FIS-17-34

