



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP
República del Perú

Lima, 27 de marzo de 2019

Resolución S. B. S.
N° 1311-2019

*La Superintendente de Banca, Seguros y
Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones*

CONSIDERANDO:

Que, conforme a lo establecido en los artículos 345° y 347° de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N° 26702 y sus normas modificatorias, en adelante la Ley General, corresponde a la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones proteger y defender los intereses del público en el ámbito de los sistemas financiero y de seguros, cautelando la solidez económica y financiera de las personas naturales y jurídicas que conforman dichos sistemas;

Que, el artículo 311° de la Ley General establece que las empresas de seguros y/o reaseguros deben respaldar en todo momento el total de sus obligaciones asociadas al negocio de seguros, con activos que cumplan con las disposiciones que dicte la Superintendencia;

Que, mediante la Resolución SBS N° 1041-2016 y sus normas modificatorias, se aprobó el Reglamento de las inversiones de las empresas de seguros, el cual actualiza la normativa que regula las inversiones de las empresas de seguros y establece los requisitos de elegibilidad que deben reunir las inversiones que respaldan las obligaciones técnicas de estas empresas;

Que, producto de la implementación de la norma, se ha considerado necesario modificar los requisitos de elegibilidad del citado Reglamento, aplicables a fondos mutuos, fondos de inversión y fideicomisos, alineándolos a la regulación y las prácticas de los mercados de capitales, sin dejar de cumplir con los principios de gestión de inversiones, con la finalidad de incrementar las oportunidades de inversión de las empresas de seguros, de tal forma que se facilite el acceso a fondos y fideicomisos que operan a nivel local y en mercados más desarrollados;

Que, a efectos de recoger las opiniones del público en general respecto a la propuesta de modificación de la normativa, se dispuso la prepublicación del proyecto de resolución sobre la materia en el portal electrónico de la Superintendencia, al amparo de lo dispuesto en la Trigésimo Segunda Disposición Final y Complementaria de la Ley General y en el Decreto Supremo N° 001-2009-JUS;

Contando con el visto bueno de las Superintendencias Adjuntas de Seguros, de Riesgos, de Estudios Económicos y de Asesoría Jurídica; y,



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP
República del Perú

En uso de las atribuciones conferidas por los numerales 7, 9 y 13 del artículo 349° de la Ley General;

RESUELVE:

Artículo Primero.- Modificar el Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado mediante Resolución SBS N° 1041-2016 y sus normas modificatorias, de acuerdo con lo siguiente:

1. Modificar el literal h) e incorporar los literales x) e y) dentro del artículo 2°, de conformidad con el siguiente texto:

“Definiciones

Artículo 2°.-

(...)

- h) Inversiones en el exterior.- Aquellas inversiones que se realizan en instrumentos emitidos por Gobiernos Centrales extranjeros, Bancos Centrales extranjeros, o entidades financieras o no financieras constituidas en el extranjero. En el caso de fondos mutuos o de inversión, o fideicomisos, o patrimonios de propósito exclusivo, cuando un porcentaje superior al cincuenta por ciento (50%) del valor de sus activos esté invertido en los instrumentos del exterior antes señalados o en activos situados en territorio extranjero. En el caso de FIRBIs, FIBRAs u otros instrumentos de inversión inmobiliaria o de infraestructura, cuando un porcentaje superior al cincuenta por ciento (50%) de sus activos subyacentes se ubique fuera del territorio peruano. En el caso de inversiones en holdings, cuando un porcentaje superior al cincuenta por ciento (50%) de sus activos esté conformado por inversiones en empresas o entes jurídicos constituidos en el extranjero, considerados como subsidiarias. De no cumplir las condiciones anteriores, una inversión será considerada como local.

(...)

- x) FIRBIs.- Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles, denominados como tales por la SMV, que cumplen con lo normado por dicha entidad.
 - y) FIBRAs.- Fideicomisos de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces, denominados como tales por la SMV, que cumplen con lo normado por dicha entidad.”
2. Modificar los literales e), f) y n) del artículo 25°, de conformidad con el siguiente texto:

“Requisitos mínimos de elegibilidad por tipo de activo

Artículo 25°.-

(...)

- e) Certificados de participación en fondos mutuos y unidades de participación de fondos bursátiles (*Exchange-Traded Funds (ETFs)*).- Siempre que cumplan con los requisitos que se señalan a continuación, los cuales aplican para los ETFs, salvo se señale lo contrario.
 - e.1) Respecto a la sociedad administradora:
(...)



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

- v) La sociedad administradora debe elaborar documentación relacionada al estado de las inversiones del fondo (detalle de inversiones realizadas), el cual debe estar a disposición de la empresa con periodicidad mensual.
- e.2) Respecto a los certificados de participación:
- i) Estar inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV o en el registro de las respectivas autoridades reguladoras de los mercados de valores y/o financieros.
 - ii) El valor total del patrimonio de un fondo del exterior no debe ser inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000), o su equivalente en moneda nacional. En caso de tratarse de estructuras de fondos paralelos o de master – feeder fund, de ser aplicables, el valor total del patrimonio debe ser acreditado por la suma de los fondos paralelos o del master fund (sujeto a que este no sea a su vez un feeder fund), respectivamente. Asimismo, dichas estructuras deben cumplir con la normativa que les sea aplicable según sus autoridades reguladoras. Los fondos paralelos deben cumplir con lo siguiente: 1) ser administrados por una misma sociedad administradora o por administradoras que estén directamente relacionadas a la misma casa matriz, así como poseer similares objetivos y políticas de inversión; 2) los partícipes de cada fondo se deben encontrar sujetos a los mismos términos y condiciones, salvo por aquellos que correspondan únicamente a requerimientos regulatorios y/o tributarios de los países en los cuales fueron constituidos; 3) contar con una política de intercambio de información periódica y eventual; y, 4) mantener una política de gestión de conflictos de intereses y buen gobierno corporativo entre cada fondo.
 - iii) Las cuotas de participación del fondo no deben estar sujetas a restricciones con relación a su suscripción o rescate parcial. Asimismo, el valor cuota debe ser determinado y publicado diariamente. La valorización diaria de los activos del fondo debe estar alineada a los principios y estándares de valorización locales y/o internacionales, según corresponda.
 - iv) El fondo del exterior puede endeudarse únicamente por requerimientos de liquidez de corto plazo, es decir, solo de manera temporal. El límite máximo de endeudamiento es de un tercio del valor del fondo. Esta restricción debe ser señalada explícitamente dentro de la política de inversiones del fondo, en caso no se defina en la regulación aplicable al mismo. La política de endeudamiento del fondo debe estar a disposición de la empresa y de esta Superintendencia, consignada en documentos oficiales del fondo. De la misma forma, la información sobre los niveles efectivos de endeudamiento del fondo debe estar disponible y ser actualizada periódicamente.
 - v) Cuando se trate de fondos indexados o ETFs que buscan replicar a un índice de referencia (benchmark), los benchmarks deben contar con una metodología que sea transparente y deben ser elaborados, distribuidos y calculados por entidades independientes de la sociedad administradora, o que mantengan políticas de gestión de conflictos de intereses, en caso formen parte de un mismo grupo económico y/o tengan vinculación a esta. Estos índices deben contar con una difusión y divulgación con frecuencia diaria y carácter masivo.
 - vi) El fondo debe contar con límites internos de diversificación por inversiones, emisores y contrapartes. En el caso de fondos locales, se debe incluir un límite máximo de inversión en un mismo activo, emisor o contraparte, que no exceda al treinta por ciento (30%) de los activos del fondo. En el caso de los fondos del exterior, estos límites deben ajustarse a la regulación aplicable a su jurisdicción.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

e.3) Respecto a los activos subyacentes:

- i) Las inversiones de los fondos se realizan mayoritariamente (no menos del 80% del total de activos del fondo) en títulos de deuda (incluyendo obligaciones de corto plazo), títulos accionarios, o en una combinación de estos instrumentos (fondos mixtos). También se admiten los ETFs que tienen como estrategia replicar a un índice compuesto por títulos de deuda o títulos accionarios, o los fondos indexados a dicho tipo de índices. Todos estos fondos también pueden poseer activos en efectivo o depósitos, sujetos a las restricciones establecidas en sus respectivos reglamentos.
- ii) Los fondos pueden invertir minoritariamente (no más del 20% del total de activos del fondo) en: 1) certificados de participación de FIRBIs y FIBRAs; 2) Real Estate Investment Trusts (REITs) y Real Estate Operating Companies (REOCs); 3) operaciones de leasing operativo (operating leasing) y/o factoring; 4) acreencias comerciales; 5) préstamos otorgados por empresas del sistema financiero; 6) fondos que invierten mayoritariamente (80% o más) en títulos de deuda o en títulos accionarios; o, 7) fondos mixtos. Todos estos activos deben cumplir con los requisitos de elegibilidad señalados en el artículo 25° o en el artículo 28° de este Reglamento, según corresponda.
- iii) Los fondos pueden invertir hasta el diez por ciento (10%) del total de sus activos en: 1) instrumentos financieros no elegibles; o, 2) inversiones elegibles no listadas en los incisos e.3.i) ni e.3.ii) del presente artículo. Todos estos activos deben negociarse en mecanismos centralizados de negociación o en los mecanismos de negociación especiales que se señalan en el inciso i.3.i) de este artículo.
- iv) La suma de las inversiones en los activos señalados en los incisos e.3.ii) y e.3.iii) no debe exceder al veinte por ciento (20%) del total de los activos del fondo.
- v) Excepcionalmente, los fondos que invierten mayoritariamente (80% o más) en títulos de deuda pueden invertir más del diez por ciento (10%) de sus activos en instrumentos no elegibles, si: 1) sus certificados o cuotas poseen una clasificación de riesgo crediticio de grado de inversión; o, 2) en caso estos no cuenten con una clasificación de riesgo crediticio, la clasificación promedio de los activos del fondo corresponde al grado de inversión. Para esto último, se requiere que: a) el método que se emplee para calcular dicha clasificación promedio de riesgo crediticio sea transparente; b) este método se encuentre definido según prácticas aceptadas internacionalmente y, de ser el caso, de acuerdo con lo que establezca esta Superintendencia mediante norma de carácter general; c) se disponga de información periódica para actualizar y verificar su cálculo; y, d) la clasificación promedio, la cual debe estar a disposición de la Superintendencia, sea realizada y documentada por una entidad independiente a la empresa o, en caso contrario, por su unidad de riesgos.
- vi) Los fondos pueden realizar inversiones en derivados para fines de cobertura de riesgos. Los fondos no pueden realizar inversiones en derivados con fines especulativos. Los fondos indexados o los ETFs, que tienen como estrategia replicar a un índice, pueden realizar inversiones en derivados para mitigar el riesgo de base.
- vii) En caso contraten derivados y estos contratos se realicen fuera de mecanismos centralizados de negociación, las contrapartes deben estar supervisadas por los respectivos reguladores de los mercados donde se negocien tales instrumentos. Las citadas operaciones deben ser formalizadas utilizando convenios marco de contratación que sigan las mejores prácticas internacionales sobre la materia.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

- f) Certificados de participación en fondos de inversión.- Siempre que cumplan con los siguientes requisitos:
- f.1) Respecto a la sociedad administradora:
- (...)
- vi) Las sociedades administradoras deben tener a disposición de la empresa información periódica sobre el estado de las inversiones del fondo y la valorización de los correspondientes valores cuota de los fondos, considerando el uso y costumbre de los mercados correspondientes. La empresa debe solicitar formalmente a la sociedad administradora que brinde acceso a la Superintendencia a esta información, con la misma frecuencia y forma con la que esta última lo hace a los partícipes. Esta información debe permitir que la empresa identifique sus exposiciones indirectas, para el cumplimiento de lo señalado en el artículo 32° del presente Reglamento.
- f.2) Respecto del fondo de inversión:
- i) Estar inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV o en el registro de la respectiva autoridad reguladora y/o supervisora de la sociedad administradora.
- ii) Que el fondo cuente con una política de inversión que incluya límites internos de diversificación por inversiones, emisores y contrapartes, así como una política de gestión de riesgos que incluya metodologías de medición de riesgos adecuadas al objetivo y tipo de inversiones que realiza. En el caso de fondos locales que invierten en inmuebles o infraestructura, esta política debe incluir un límite máximo de inversión en un mismo activo que no exceda al cuarenta por ciento (40%) del total de activos del fondo. En el caso de otro tipo de fondo local, debe incluirse un límite máximo de inversión en un mismo activo, emisor o contraparte, que no exceda al treinta por ciento (30%) del total de activos del fondo. En el caso de los fondos del exterior, estos límites deben ajustarse a la regulación aplicable a su jurisdicción, salvo en el caso de los fondos de préstamos (elegibles bajo el proceso de notificación o de autorización), donde el límite máximo de inversión en una misma contraparte no debe exceder al treinta por ciento (30%) del total de activos del fondo. Esta política de inversión puede ser formalizada como parte de las políticas de gestión integral de riesgos u otras políticas de alcance general de la sociedad administradora.
- iii) Las cuotas de participación del fondo no deben estar sujetas a restricciones absolutas sobre su transferencia a un tercero, salvo aquellas que sean temporales y se encuentren previstas en la regulación aplicable al fondo. Las restricciones relativas sobre su transferencia a un tercero deben estar acorde con la práctica y usos de mercado.
- iv) Que el fondo cuente con una política y metodología de valorización definidas, basada en el enfoque de valor razonable (fair value), indicando los estándares contables, guías y las mejores prácticas internacionales empleadas. El sustento de esta metodología debe estar a disposición de la Superintendencia. Asimismo, la valorización debe realizarse con una frecuencia acorde con la práctica y usos de mercado.
- v) Que la metodología de valorización del fondo cuente con una opinión favorable de una entidad de reconocida experiencia e independiente al gestor del fondo y, en caso de tenerlo, de su comité de valorización (*pricing committee*). Cuando esta metodología no forme parte del reglamento del fondo, debe contar con la aprobación del comité de vigilancia del fondo u órgano similar.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

- vi) Que el fondo cuente con políticas que eviten potenciales conflictos de intereses así como con los correspondientes mecanismos de resolución.
- vii) Que el fondo cuente con estados financieros, auditados anualmente por una sociedad auditora independiente con reconocida experiencia. En el caso de fondos del exterior, la sociedad auditora debe realizar operaciones en más de diez (10) países que posean una clasificación de riesgo mínima de "A" para sus instrumentos representativos de deuda de largo plazo.
- viii) Que el reporte de la información financiera (no auditada) del fondo, así como el detalle de sus inversiones, esté a disposición de los partícipes y la Superintendencia al menos con periodicidad trimestral.
- ix) Que se constituya un comité de vigilancia u órgano similar que vele por los intereses de los partícipes. Este comité u órgano debe conformarse por disposición y/o contar con la aprobación de los partícipes, y debe ser independiente de la sociedad administradora y de sus vinculadas. Asimismo, debe estar encargado de pronunciarse, entre otros aspectos, respecto de las operaciones del fondo, del cumplimiento de las políticas de inversión y de valorización, así como de la evaluación (y de la desaprobación, de considerarlo necesario) de las operaciones que generen conflictos de intereses. Asimismo, en el caso de los fondos locales, debe convocar a asamblea general para que se someta a votación la transferencia del fondo o su liquidación, cuando considere que ello sea necesario para proteger los intereses del fondo o cuando se lo soliciten titulares del veinticinco por ciento (25%) del total de las cuotas suscritas con derecho a voto no vinculados a la sociedad administradora o gestora. Respecto al comité de vigilancia u órgano similar, el fondo solo debe cubrir los gastos relacionados a la celebración de las asambleas.
- x) El fondo puede endeudarse únicamente por requerimientos de liquidez de corto plazo, es decir, solo de manera temporal. El límite máximo de endeudamiento es de un tercio del valor del fondo. Esta restricción debe ser señalada explícitamente dentro de la política de inversiones consignada en los documentos oficiales del fondo.
- xi) El valor total del patrimonio de un fondo del exterior no debe ser inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000), o su equivalente en moneda nacional. En caso de tratarse de estructuras de fondos paralelos o de master – feeder fund, de ser aplicables, el valor total del patrimonio debe ser acreditado por la suma de los fondos paralelos o del master fund (sujeto a que este no sea a su vez un feeder fund), respectivamente. Asimismo, dichas estructuras deben cumplir con la normativa que le sea aplicable según sus autoridades reguladoras.
- xii) La empresa solo pueden recibir del fondo distribuciones en efectivo o instrumentos de inversión elegibles, tanto durante la vida del fondo como al momento de su liquidación. En el proceso de liquidación del fondo, sus activos pueden ser aportados al patrimonio de otro fondo, trust o vehículo similar, hasta que sean vendidos y se pueda recibir por dicha venta efectivo o instrumentos de inversión elegibles. Ello, siempre y cuando el fondo, trust o vehículo similar de destino sea administrado por la misma sociedad administradora o gestora del fondo original.
- xiii) Los derechos y obligaciones de los partícipes contenidos en los documentos constitutivos del fondo deben mantenerse vigentes hasta que se distribuya la totalidad de las inversiones (activos) que le correspondan a todos los partícipes.
- xiv) Los gastos y comisiones del fondo deben ser transparentes, verificables y acordes a las observadas en la industria específica. Estos deben estar detallados y formar



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

parte de la información financiera que periódicamente la empresa reciba de la sociedad administradora o gestora.

- xv) Son considerados como fondos de inversión elegibles bajo el alcance del presente artículo los certificados de participación de FIRBIs que cotizan en mecanismos centralizados de negociación y cuyos activos subyacentes en los que invierte se encuentran mayoritariamente (80% o más) ubicados en territorio peruano.

f.3) Respecto a los activos subyacentes:

En cuanto les sea aplicable, según los subyacentes en que invierten, los fondos deben cumplir con lo establecido en el inciso e.3). Asimismo, de manera complementaria, los fondos de inversión locales pueden invertir en activos subyacentes que sean inmuebles o infraestructura, ambos mayoritariamente (80% o más) ubicados en territorio peruano.

f.4) Respecto de la participación de la empresa sobre el patrimonio del fondo:

Que la participación de la empresa en el patrimonio del fondo no supere al cuarenta por ciento (40%). Para la aplicación de este límite, se debe considerar el valor del patrimonio del fondo según lo establecido en el inciso f.2.xi) para las estructuras *master-feeder fund* y fondos paralelos.

(...)

- n) Certificados de participación emitidos por patrimonios en fideicomiso o por sociedades de propósito especial: deben cumplir con los requisitos señalados en los precitados incisos c.2), c.3), c.6) y c.7) que resulten aplicables. Adicionalmente, son considerados como inversiones elegibles bajo el alcance del presente inciso los certificados de participación de FIBRAs que cotizan en mecanismos centralizados de negociación y cuyos activos subyacentes en los que invierte se encuentran mayoritariamente (80% o más) ubicados en territorio peruano.”

3. Modificar los literales a), c), d), h) e i), e incorporar el literal k) dentro del artículo 28°, de conformidad con el siguiente texto:

“Activos sujetos al proceso de notificación

Artículo 28°.- Los siguientes activos se sujetan al proceso de notificación, siempre que cumplan con los siguientes requisitos mínimos de elegibilidad, además de los criterios señalados en el artículo 24°:

- a) Certificados de participación de fondos mutuos o de inversión que cumplen con los requisitos detallados en el literal e) o f) del artículo 25°, salvo aquellos requisitos que corresponden a sus activos subyacentes, detallados en los incisos e.3.i), e.3.ii), e.3.iii), e.3.iv) y e.3.v). Al respecto, dichos activos deben estar comprendidos y cumplir con los requisitos establecidos en el literal c) del presente artículo. Son elegibles, sujetos al proceso de notificación, aquellos fondos de fondos que cumplen con los requisitos establecidos en el artículo 25° o en este artículo.

Adicionalmente, son elegibles sujetos al proceso de notificación los certificados de participación de FIRBIs que no cumplen los requisitos señalados en el inciso f.2.xv) del artículo 25°.

(...)

- c) Certificados de participación de fondos mutuos o de inversión, inscritos o no en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV o en el registro de las respectivas autoridades



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

reguladoras de los mercados de valores y/o financieros que invierten más del veinte por ciento (20%) de sus activos en los siguientes instrumentos: i) certificados de participación de FBRAs o certificados de participación de FIRBIs; ii) REITs y/o REOCs que se negocien en mecanismos centralizados de negociación; iii) operaciones de leasing operativo (*operating leasing fund*) y/o *factoring*; iv) acreencias comerciales; v) préstamos otorgados por empresas del sistema financiero; y vi) fondos de deuda, fondos de títulos accionarios o fondos mixtos que cumplen con los requisitos de elegibilidad señalados en el artículo 25° de este Reglamento. Asimismo, aquellos que invierten en los siguientes activos: vi) activos inmobiliarios que no se encuentran mayoritariamente (80% o más) ubicados en territorio peruano (*real estate fund*), vii) instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial no inscritas en bolsas de valores (*private equity fund*), incluyendo el financiamiento mezzanine; viii) instrumentos que se destinen a la inversión o al financiamiento de las actividades o proyectos de infraestructura del exterior (*infrastructure fund*); ix) inversiones forestales; o x) fondos estructurados con capital protegido. Cabe indicar que todos estos fondos pueden invertir además en otras inversiones elegibles. Los certificados de participación de fondos que invierten en activos subyacentes que no corresponden a los antes citados pueden ser presentados por la empresa a través del proceso de autorización indicado en el artículo 26° del presente Reglamento.

Los fondos señalados en el inciso c) deben cumplir con todos los demás requisitos detallados en el literal e) o f) del artículo 25°, según corresponda, y a la vez cumplir con los siguientes:

c.1) Respecto a la sociedad administradora del fondo:

- i) Para fondos locales que invierten en préstamos otorgados por empresas del sistema financiero, que mantengan un monto mínimo de al menos uno por ciento (1%) de compromiso de inversión en efectivo, que permita verificar la existencia permanente de un alineamiento de intereses con los partícipes. Similarmente, para fondos locales que invierten en *real state*, *infraestructura*, *private equity*, inversiones forestales u otros subyacentes aprobados en el proceso de autorización, se requiere que mantengan con el mismo fin un monto mínimo de al menos dos por ciento (2%) de compromiso de inversión en efectivo. En ningún caso, el compromiso de inversión en el fondo puede ser realizado a través de una reducción de comisiones.
- ii) Para el caso de fondos de inversión, que brinde acceso a la empresa sobre la siguiente información: 1) el grado de factibilidad de las operaciones, considerando el detalle de las potenciales inversiones y la etapa de negociación en la cual se encuentran; 2) mecanismos de salida de las inversiones bajo estándares de mejor ejecución, acordes con la estrategia de inversión perseguida; 3) las facultades y/o causales que permiten a los inversionistas negociar la suspensión y/o devolución del pago de comisiones de administración; y, 4) disposiciones sobre la terminación anticipada del periodo de inversión de los fondos.

c.2) Respecto a los certificados de participación del fondo:

- i) Los fondos locales deben contar con clasificación de riesgo de grado de inversión, según lo señalado en el capítulo VII del presente Reglamento.

c.3) Respecto al tipo específico de fondo:

- i) Requisitos aplicables a *private equity*, *real estate*, *fondos forestales* e *infrastructure funds*:
 - i.1) Cuando no sean locales, los activos subyacentes deben ubicarse o corresponder a países que posean para sus títulos de deuda de largo plazo una



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

- clasificación de riesgo de grado de inversión, otorgada por al menos una empresa clasificadora de riesgo señalada en el literal a) del artículo 40°.
- i.2) Las extensiones del plazo de cada fondo deben estar sujetas a la aprobación del Limited Partnership Advisory Committee (LPAC) o de los Limited Partners (LPs). Cada extensión de plazo puede ser realizada por un periodo máximo de un año. Este plazo podría ser extendido nuevamente solo por la aprobación del LPAC o de los LPs.
 - i.3) La sociedad administradora no puede iniciar y administrar un nuevo fondo con objetivos de inversión similares al fondo administrado, mientras no se haya invertido más de 70% del capital comprometido. Para el periodo en el cual exista una superposición de fondos con objetivos de inversión similares, la sociedad administradora debe contar con una política clara y transparente de adjudicación de inversiones.
 - i.4) El fondo no puede realizar ventas en corto.
 - i.5) Contar con una política respecto del personal clave del fondo (key person event policy), en la cual quede definido quiénes son las personas claves para el manejo del fondo y cuáles son las circunstancias y medidas a adoptar en caso alguna de dichas personas deje de formar parte de la administración.
 - i.6) Los periodos de inversión y desinversión deben encontrarse claramente definidos y no deben superponerse. Durante el periodo de desinversión no se realizan nuevas inversiones, a excepción de aquellas que hayan sido aprobadas en el periodo de inversión (follow on investments).
 - i.7) Contar con una cláusula de gastos en la cual se establezca claramente qué contraparte asume cada tipo de gastos (sociedad administradora y participantes).
 - i.8) Contar con una cláusula que establezca que las distribuciones por cobro de comisión de éxito o carried interest deben realizarse sobre la base del valor de realización de las inversiones. Esta comisión de éxito o carried interest debe calcularse sobre ganancias netas, debiendo estar descontados los gastos, comisiones e impuestos que resulten aplicables. Para ello, se puede aplicar esquemas de cascada americana y cascada europea.
 - i.9) Contemplar restricciones y/o limitaciones a la inversión en instrumentos negociados públicamente.
 - i.10) Para esquemas de comisiones del tipo cascada americana, se debe contar con un mecanismo de devolución de comisiones de éxito o *carried interest*, propuesto en los documentos oficiales (*clawback clause*).
 - ii) Requisito aplicable a fondos de acreencias comerciales y préstamos otorgados por empresas del sistema financiero: el fondo debe contar con procedimientos de seguimiento, clasificación y recuperación de las acreencias o los préstamos en los que invierte.
 - iii) Requisito aplicable a fondos forestales: el fondo debe contar con políticas respecto al cuidado y desarrollo sostenible del sector forestal, así como de prevención de conflictos sociales. Asimismo, el fondo debe cumplir con las normas forestales y buscar obtener certificaciones ambientales acorde con las mejores prácticas internacionales de la industria.
 - iv) Requisito aplicable a fondos con capital protegido: el fondo debe cumplir con los requisitos establecidos en el inciso j) del presente artículo.
- d) Instrumentos titulizados o instrumentos de deuda emitidos por fideicomisos o por sociedades de propósito especial, que cumplan con los requisitos establecidos en los literales c.2), c.3), c.4), c.6) y c.7) del artículo 25°, pero los activos subyacentes de estos instrumentos no



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

corresponden a los listados en el inciso c.6) del mismo artículo. Los activos subyacentes deben estar conformados por i) acreencias comerciales; ii) préstamos otorgados por empresas del sistema financiero, iii) acreencias futuras, iv) derechos sobre flujos o rentas provenientes de actividades económicas u operaciones en marcha, v) proyectos de infraestructura con aval, garantía o participación de Gobiernos Regionales o Locales. En el caso de los fideicomisos cuyos activos subyacentes corresponden a préstamos (acreencias comerciales y préstamos del sistema financiero), estos deben contar con límites internos de diversificación por contrapartes, por tanto los préstamos a una misma contraparte no deben exceder al treinta por ciento (30%) de los activos del patrimonio fideicometido. Asimismo, la participación de la empresa en la adquisición de estos instrumentos no debe superar al cuarenta por ciento (40%) de la emisión.

(...)

- h) Certificados de participación emitidos por patrimonios en fideicomiso o por sociedades de propósito especial: deben cumplir con los requisitos señalados en los incisos c.2), c.3) y c.7) del artículo 25° del presente Reglamento, en lo que resulten aplicables, y que sus activos subyacentes estén conformados por los listados en el inciso d) del presente artículo. Adicionalmente, son considerados como inversiones elegibles bajo el alcance del presente inciso los certificados de participación de FIBRAs que no cumplen los requisitos señalados en el inciso n) del artículo 25°. En el caso de los fideicomisos cuyos activos subyacentes corresponden a préstamos (acreencias comerciales y préstamos del sistema financiero), estos deben contar con límites internos de diversificación por contrapartes, por tanto los préstamos a una misma contraparte no deben exceder al treinta por ciento (30%) de los activos del patrimonio fideicometido. Asimismo, la participación de la empresa en la adquisición de estos instrumentos no debe superar al cuarenta por ciento (40%) de la emisión.
- i) Instrumentos de cupón fijo de divisa doble: corresponden a instrumentos de deuda cuyo principal e intereses se encuentran denominados en una misma moneda, y sus pagos se liquidan en una moneda distinta. Para ser considerados como elegibles, deben cumplir con los siguientes requisitos:
- (...)

Los *Global Depositary Notes* (GDN), que tienen como activos subyacentes a instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Central de la República del Perú o del Banco Central de Reserva del Perú, son elegibles y no están sujetos al proceso de notificación.

(...)

- k) Inversión directa en REITs o REOCs que se negocian en mecanismos centralizados de negociación, donde la ubicación de los activos inmobiliarios subyacentes corresponda a algún Estado que posea para sus títulos de deuda de largo plazo una clasificación de riesgo de grado de inversión, otorgada por al menos una empresa clasificadora de riesgo señalada en el literal a) del artículo 40°.”
4. Modificar e incorporar el inciso b.10) y b.11) en el artículo 35°, de conformidad con el siguiente texto:

“Clase de activos



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP
República del Perú

Artículo 35°.- Las inversiones que se listan a continuación se agrupan en las siguientes clases:

(...)

b) Instrumentos representativos de deuda

(...)

b.10) *Exchange – Traded Funds* que invierten mayoritariamente en títulos de deuda.

b.11) Otros instrumentos representativos de deuda.”

(...)

5. Modificar el literal j) del artículo 36°, de conformidad con el siguiente texto:

“Límites por clase de activo

Artículo 36°.-

(...)

CLASE DE ACTIVO	RAMOS GENERALES	RAMOS DE VIDA	BASE DE CÁLCULO	
(...)				
Otras inversiones elegibles, bajo los procesos de notificación o autorización				
j)	La suma total de las inversiones en otras inversiones elegibles para el respaldo de obligaciones técnicas, reguladas en el subcapítulo III del capítulo IV. Complementariamente, estos activos se sujetan a los límites por clases de activos, señalados en los literales b), c) o d) del presente artículo, según corresponda.	30%	30%	Obligaciones Técnicas
	j.1) La suma total de las inversiones en otras inversiones elegibles para el respaldo de obligaciones técnicas, sujetos a proceso de autorización.	5%	5%	Obligaciones Técnicas
	j.2) La suma total de las inversiones en <i>private equity funds</i> , incluyendo financiamiento mezzanine, señalados en el inciso c) del artículo 28°.	3%	1%	Obligaciones Técnicas”

6. Reemplazar el artículo 39°, de conformidad con el siguiente texto:

“Cómputo de límites para el caso de certificados de participación de fondos u otros vehículos de inversión

Artículo 39°. Para el cómputo de los límites de participación de la empresa en un mismo fondo o vehículo de inversión, su posición se calculará como el valor máximo entre el capital que la empresa se ha comprometido a suscribir y el valor de mercado de la inversión realizada. De la misma manera, como base de cálculo de estos límites, así de como aquellos relacionados a la diversificación del fondo o vehículo, debe considerarse al valor máximo entre el valor del patrimonio del fondo o vehículo, y el total del valor comprometido a suscribir por los partícipes. Los límites de diversificación del fondo o vehículo podrán ser excedidos durante su periodo de desinversión o liquidación.”

7. Incorporar la novena disposición final y transitoria, de conformidad con el siguiente texto:

“NOVENA.- Excepción de nuevos requisitos de elegibilidad sobre fondos y fideicomisos

Se exceptúa del cumplimiento de los requisitos de elegibilidad introducidos mediante la Resolución SBS N° 1311-2019, a aquellas inversiones en fondos o fideicomisos que cumplieran con todos los requisitos de elegibilidad establecidos en el Reglamento antes de la entrada en vigencia de



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

la Resolución anteriormente mencionada. No aplica la presente excepción sobre los incrementos en posiciones que realice la empresa en dichos fondos o fideicomisos, salvo aquellos que correspondan a un compromiso de inversión previo a la entrada en vigencia de dicha Resolución.”

Artículo Segundo.- Modificar el Reglamento de Constitución de Reservas Matemáticas de Seguros de Rentas y del Análisis de la Suficiencia de Activos, aprobado mediante Resolución SBS N° 887-2018 y sus normas modificatorias, de acuerdo con lo siguiente:

1. Agregar como penúltimo párrafo dentro del artículo 8° el siguiente texto:

“A fin de solicitar la autorización de la elegibilidad de los flujos provenientes de fondos, fideicomisos u otros vehículos de inversión, cuyos activos subyacentes generan flujos fijos y predeterminables en favor del patrimonio asociado, y que prometen el reparto de dividendos periódicos a los inversionistas, la empresa debe presentar a esta Superintendencia la siguiente documentación: i) aquella que sustenta la elegibilidad del propio instrumento, en el marco del Reglamento de Inversiones de Seguros, en caso de no haberla remitido anteriormente; ii) informe legal que confirme el derecho del inversionista a recibir el pago de dividendos o flujos periódicos; iii) la metodología y el proceso (incluyendo descripción, periodicidad y responsables) que serán seguidos para identificar a las contrapartes asociadas y para proyectar y actualizar los flujos de efectivo a recibir por la empresa, para efectos del ASA; iv) los supuestos prudenciales que serán seguidos para realizar dichas proyecciones. Asimismo, durante el proceso de autorización la Superintendencia puede requerir cualquier otra información relacionada que sustente la proyección y recepción de los pagos o flujos periódicos conforme a la metodología propuesta por la empresa, para efectos de confirmar la razonabilidad técnica de la elegibilidad de estos flujos para fines del ASA, y la viabilidad operativa de la aplicación de los requisitos señalados por este Reglamento. La solicitud de autorización de la empresa puede ser presentada a nivel individual para un instrumento financiero específico, así como para un grupo o tipo de instrumentos. De igual modo, estas solicitudes de autorización pueden ser presentadas por un conjunto de empresas, bajo un único expediente, si toda la documentación requerida corresponde o es aplicable de la misma forma para todas estas empresas. Las observaciones que realice la Superintendencia respecto a la documentación remitida durante el proceso de autorización, deben ser subsanadas por la empresa o conjunto de empresas. La no subsanación de observaciones a satisfacción de la Superintendencia, es motivo de denegatoria de la solicitud de autorización. La Superintendencia aprueba o deniega la autorización en un plazo máximo de noventa (90) días hábiles.”

Artículo Tercero.- Incorporar el procedimiento N° 181 “Autorización para incorporar otros flujos de activos en el Análisis de Suficiencia de Activos” en el Texto Único de Procedimientos Administrativos – TUPA de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP aprobado mediante Resolución SBS N° 1678-2018, conforme al texto que se adjunta a la presente Resolución, el cual se publica en el portal institucional: www.sbs.gob.pe.

Artículo Cuarto.- La presente resolución entra en vigencia al día siguiente de su publicación en el diario oficial El Peruano. Asimismo, las empresas deberán remitir a esta Superintendencia, en un plazo de treinta (30) días calendario para su aprobación, su plan de adecuación a las modificaciones al Reglamento de Inversiones señaladas en el Artículo Primero de la presente Resolución.

Regístrese, comuníquese y publíquese.



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP
República del Perú

SOCORRO HEYSEN ZEGARRA
Superintendente de Banca, Seguros y
Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones