



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

Lima, 18 de julio de 2018

Resolución S.B.S.

N° 2809-2018

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

CONSIDERANDO:

Que, los incisos a), e), i) y l) del Artículo 57° de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, cuyo Texto Único Ordenado fue aprobado por el Decreto Supremo N° 054-97-EF, en adelante la Ley, establecen que son atribuciones y obligaciones de la Superintendencia velar por la seguridad y la adecuada rentabilidad de las inversiones que efectúen las AFP con los recursos de los fondos que administran, fiscalizar a las AFP en el cumplimiento de las disposiciones legales y administrativas que las rijan, fiscalizar la inversión de los recursos de los fondos que administran, así como expedir resoluciones que incorporen nuevas modalidades de operaciones y servicios a la actividad de las AFP dentro sus fines;

Que, el artículo 25-B de la Ley establece que las inversiones de las AFP con los recursos de los fondos que administran se deberán sujetar a la política de diversificación de inversiones de cada tipo de fondo y que será responsabilidad y obligación de las AFP informar detalladamente a los afiliados las características y los riesgos de cada uno de ellos;

Que, la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento de la Ley, aprobado por Decreto Supremo N° 004-98-EF, en adelante el Reglamento, faculta a la Superintendencia para dictar las normas reglamentarias necesarias para el buen funcionamiento del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones;

Que, mediante la Resolución N° 052-98-EF/SAFP se aprobó el Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, referidos a Inversiones;

Que, mediante Resolución SBS N° 8-2007, se aprobó el Reglamento para la Inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones en el Exterior;

Que, en el marco de la publicación de la Ley de Reforma del Sistema Privado de Pensiones, aprobado mediante Ley N° 29903, y de las evaluaciones realizadas respecto a los requerimientos que deben cumplir algunos tipos de inversiones que se realizan con los fondos que administran las AFP, se ha decidido modificarlos a fin de generar un escenario de mayor flexibilidad en las inversiones indirectas que realicen y de compromiso de parte de las AFP en el ejercicio de sus responsabilidades como gestor de las referidas inversiones, sustentados en principios de debida diligencia y competencia que responden a un inversionista del tipo institucional;



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

Que, a efectos de recoger las opiniones del público en general respecto de las propuestas de modificación a la normativa del SPP, se dispuso la pre publicación del proyecto de resolución sobre la materia en el portal electrónico de la Superintendencia conforme a lo dispuesto en el Decreto Supremo N° 001-2009-JUS;

Contando con el visto bueno de las Superintendencias Adjuntas de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, de Asesoría Jurídica, de Estudios Económicos, y de Riesgos; y,

En uso de las atribuciones conferidas en los numerales 7 y 9 del artículo 349° 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 modificatorias, los artículos 25° y 57° de la Ley, y la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento de la Ley;

RESUELVE:

Artículo Primero.- Sustituir el literal b) del artículo 20°, el artículo 25°, el segundo párrafo del artículo 31°, el literal a) del artículo 33°, el literal h) del artículo 53G°, el primer, tercer y sexto párrafos del artículo 75°C, cuarto párrafo del artículo 75°D, el literal c) del artículo 75K°, el literal a) y el segundo párrafo del artículo 111°, los literales d) y f) del artículo 169°, el literal c) del artículo 170°, quinto párrafo del artículo 171°, y el primer y cuarto párrafos del artículo 175°, e incorporar los literales g) y h) al artículo 169° del Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Resolución N° 052-98-EF/SAFP y sus modificatorias, de acuerdo a los siguientes textos:

“Artículo 20°.- Fondos mutuos y fondos de inversión.

(...)

- b) Fondos de inversión tradicionales: las inversiones de los fondos de inversión se realizan en instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo, instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda, instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios, préstamos otorgados por empresas del sistema financiero, acreencias comerciales, *leasing* operativo y/o *factoring*, instrumentos derivados, en una combinación de estos o en los índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos.

(...)”

“Artículo 25°.- Evaluación y monitoreo. La AFP debe definir e implementar los procedimientos que permitan seleccionar instrumentos alternativos locales o del exterior. La AFP debe seleccionar aquellas sociedades administradoras o compañías, encargadas de gestionar las estrategias de inversión, que sigan permanentemente los siguientes lineamientos: i) integridad; ii) debida diligencia y experiencia; iii) adecuada administración de riesgos; iv) solvencia financiera; v) adopción de estándares de conducta y adopción de mejores prácticas internacionales; vi) priorizar los intereses de los inversionistas sobre los intereses propios; vii) comunicación efectiva para todos los inversionistas; viii) adecuado manejo de conflictos de intereses; ix) las decisiones de inversión son consistentes con los objetivos de riesgo y retorno definidos en la política de inversión; y, x) el fondo es el propietario de los activos ante los entes que presten servicios vinculados a la custodia.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

La AFP, de forma adicional, debe requerir y evaluar la siguiente información de las sociedades administradoras o compañías, encargadas de gestionar las estrategias de inversión: xi) el grado de factibilidad de las operaciones considerando el detalle de las potenciales inversiones y la etapa de negociación en la cual se encuentran; xii) mecanismos de salida de las inversiones bajo estándares de mejor ejecución, acordes con la estrategia de inversión perseguida; xiii) las facultades y/o causales que permiten a los inversionistas negociar la suspensión y/o devolución del pago de comisiones de administración; y, xiv) disposiciones sobre la terminación anticipada del periodo de inversión de los fondos.

Para el caso de los fondos de inversión tradicionales y alternativos locales y fondos mutuos alternativos extranjeros, se debe contar con una metodología de *scoring*, la cual incorpore los requerimientos señalados en el artículo 24° del Título VI y del artículo 9° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, según corresponda; así como, aquellas mejores prácticas para la estrategia específica identificadas por la AFP en el marco de lo señalado en los párrafos precedentes. La AFP puede incorporar en la metodología de *scoring*, otros aspectos adicionales a los definidos en la normativa, en base a las lecciones aprendidas en el marco de la gestión de inversiones alternativas.

La metodología *scoring* debe reflejar: a) la ponderación asignada a cada aspecto y el puntaje obtenido (en base al nivel de riesgo definido); b) el puntaje mínimo requerido para admitir a un fondo; y, c) los *deal breakers* de acuerdo a la estrategia específica. Dicha metodología debe ser establecida a través de un procedimiento y revisada anualmente.”

“Artículo 31°.- Instrumentos elegibles.

(...)

Los activos subyacentes deben ser instrumentos elegibles para las Carteras Administradas, o estar conformados por préstamos otorgados por empresas del sistema financiero, acreencias de tarjetas de crédito, remesas, cuentas por cobrar comerciales o bienes inmuebles, rentas u otra forma onerosa de cesión en uso de bienes inmuebles a través de Fideicomisos de Titulización en Renta de Bienes Inmuebles (“FIBRAS”).”

“Artículo 33°.- Prohibición.

(...)

a) Que se encuentren respaldados por vehículos o fideicomisos a partir de los cuales se emitan tanto títulos de contenido crediticio como títulos de participación, a menos que ambos tipos de valores sean emitidos simultáneamente, o que esta posibilidad sea expresa y detalladamente contemplada en un programa de emisiones. Se exceptúa a los Fideicomisos de Titulización en Renta de Bienes Inmuebles (“FIBRAS”).

(...)”

“Artículo 53G°.- Instrumentos derivados permitidos.

(...)

h) Pueden ser títulos de deuda o títulos accionarios de las inversiones indirectas realizadas a través de fondos mutuos tradicionales; así como, monedas extranjeras de las inversiones indirectas realizadas a través de *American Depositary Receipts (ADRs)*, *American Depositary Shares (ADSs)*, fondos mutuos y de inversión tradicionales y fondos alternativos. La AFP debe contar con información desagregada de los vehículos de inversión indirecta, a fin de verificar, al menos semestralmente, que en ningún caso se



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

mantenga una posición corta en los citados activos subyacentes a nivel del portafolio de las Carteras Administradas.
(...)"

"Artículo 75°C.- Límites y sublímites aplicables a instrumentos alternativos.

El total de inversiones realizadas en REITs, fondos mutuos alternativos, fondos de inversión alternativos, acciones de compañías listadas cuya exposición corresponde a instrumentos alternativos, a que se refieren los artículos 5°-A y 9° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, y, el literal c) del Artículo 20° y el artículo 18°-B, respectivamente, se computan dentro de los límites establecidos en el artículo 25°-B de la Ley para la categoría instrumentos alternativos.

(...)

En el caso de los instrumentos alternativos que negocian en mecanismos centralizados de negociación, estos se computan sólo dentro de los límites establecidos en el artículo 25°-B de la Ley para la categoría instrumentos alternativos, a excepción de lo dispuesto en el literal d) del artículo 75°-K del presente Título. El Fondo Tipo 1 en ningún caso puede invertir en instrumentos alternativos, incluidos los fondos de inversión en renta de bienes inmuebles que negocian en un mecanismo centralizado de negociación (FIRBIS) y los fideicomisos de titulización en renta de bienes Inmuebles (FIBRAS).

(...)

El monto de inversiones alternativas estimado sobre la base del mencionado indicador más el valor de mercado de los instrumentos alternativos que negocian en un mecanismo centralizado de negociación, a excepción de lo dispuesto en el literal d) del artículo 75°-K, debe ser comparado con los límites y sublímites aplicables a las inversiones alternativas. Solo en caso exista la holgura correspondiente, la AFP puede comprometer capital de los recursos de las Carteras Administradas en un nuevo instrumento alternativo. Este mismo criterio, se aplica para el seguimiento de los límites internos que defina la AFP para la inversión en instrumentos alternativos.

(...)"

"Artículo 75°D.- Límites de inversión bajo autonomía de la política de inversiones de la AFP.

(...)

De manera previa a la inversión, la AFP debe asegurarse de contar con la documentación de sustento de la decisión de inversión referida en el artículo 168° en lo que resulte aplicable, y un informe legal de acuerdo al literal d) del artículo 165°.

(...)"

"Artículo 75°K.- Límites aplicables a las categorías de instrumentos de inversión.

(...)

c) Para determinar la categoría de instrumento que le resulta aplicable a los fondos mutuos tradicionales y alternativos, fondos de inversión tradicionales y alternativos, los instrumentos de inversión titulizados y a otros vehículos de inversión, se debe considerar la estrategia de inversión y categoría de instrumento mayoritaria de las inversiones subyacentes de los citados fondos o vehículos. Para el caso de los fondos de inversión o instrumentos de inversión titulizados locales que tengan como política de inversión el invertir un porcentaje mayor al 80% de sus activos en instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda (público o privado) destinados al financiamiento de proyectos de infraestructura, son considerados como una inversión en títulos de deuda y se computa dentro de los límites aplicables a este tipo de instrumento.

(...)



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

“Artículo 111°.- Requerimientos mínimos del comité de riesgos de inversión.

(...)

- a) El comité debe ser presidido por un miembro del directorio que no desempeñe cargo ejecutivo en la empresa y estar conformado por al menos el gerente general de la AFP y el responsable de la unidad de riesgos de inversión. Los directores miembros de dicho comité deben contar con los conocimientos técnicos y experiencia profesional apropiados para la gestión de riesgos de inversión.

(...)

El comité de riesgos al que se hace referencia en el Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos, aprobado mediante Resolución SBS N° 272-2017 o norma que la sustituya, puede realizar las funciones del comité de riesgos de inversión al que se hace referencia en este artículo.”

“Artículo 169°.- Subclases de activo y/o tipos de instrumentos u operaciones de inversión que no requieren autorización de la Superintendencia.

(...)

- d) Cuotas de participación de fondos de inversión, a los que se hace referencia en el literal b) del artículo 20°.

(...)

- f) Forwards de monedas.

- g) Cuotas de participación de fondos de inversión en renta de bienes inmuebles que negocian en un mecanismo centralizado de negociación (FIRBIS) que negocian en un mecanismo centralizado de negociación.

- h) Fideicomisos de titulización en renta de bienes Inmuebles (FIBRAs) que negocian en un mecanismo centralizado de negociación.”

(...)”

“Artículo 170°.- Subclases de activo y/o tipos de instrumentos u operaciones de inversión sujetos a autorización de la Superintendencia.

(...)

- c) Instrumentos alternativos a los que se hace referencia en los artículos 5°-A y 9° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, el artículo 18°-B y el literal c) del artículo 20°.

(...)”

“Artículo 171°.- Procedimiento de autorización general.

(...)

En el caso de los literales a), b) y d) del artículo 170°, la autorización se otorga por tipo de instrumento derivado y tipo de activo subyacente: i) *equity*; ii) monedas; iii) tasas de interés o títulos de deuda; iv) *commodities*, v) *default* crediticio; y, vi) volatilidad. En el caso del literal c) del citado artículo, la autorización se otorga por tipo de estrategia de instrumento alternativo a los cuales se hace referencia en el artículo 9° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior y el literal c) del artículo 20°.

(...)”

“Artículo 175°.- Tratamiento especial para operar con instrumentos derivados usados para cobertura. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 170°, la AFP está facultada a invertir los recursos de las Carteras Administradas en los instrumentos derivados usados para cobertura que se detallan a



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

continuación, sin sujetarse a la autorización de la Superintendencia, hasta los límites establecidos en el artículo 75°B:

- a) Forwards de tasas de interés.
- b) Futuros de monedas.
- c) Futuros sobre títulos de deuda emitidos por Estados que posean calificaciones de riesgo internacionales para sus títulos de deuda de largo plazo.
- d) Futuros sobre tasas de interés.
- e) Swaps de tasas de interés *plain vanilla* Fijo/Flotante.
- f) Swaps de monedas.
- g) Cross Currency Swaps.
- h) Futuros sobre *equity*.
- i) Opciones sobre *equity*.
- (...)

En caso la AFP requiera invertir en porcentajes mayores a los indicados en el artículo 75°-B, debe seguir el procedimiento señalado en el artículo 171° del presente Título.”

Artículo Segundo.- Incorporar los incisos b.12), b.13) y c.15), y sustituir los incisos b.6), b.9), b.11), c.6), c.7) y c.10) y el último párrafo del Artículo 24° del Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Resolución N° 052-98-EF/SAFP y sus modificatorias, de acuerdo a los siguientes textos:

“Artículo 24°.- Cuotas de fondos de inversión locales-Requisitos.

(...)

- b) Requisitos aplicables a los fondos de inversión:

(...)

b.6) Los partícipes del fondo de inversión, a excepción de los *hedge funds* y *commodities funds*, deben disponer la conformación de un comité de vigilancia que represente sus intereses, el cual debe: i) ser independiente de la sociedad administradora y de sus vinculadas, ii) no percibir remuneraciones por el ejercicio de sus funciones; iii) revisar los términos de las transacciones que suponen o pueden representar conflictos de intereses durante la vigencia del fondo, así como desaprobando tal transacción en línea con la política de conflictos de intereses del fondo, cuya modificación requiere la aprobación de los partícipes del fondo; iv) verificar el cumplimiento de las políticas de inversiones; v) aprobar los lineamientos de valorización de inversiones y poder solicitar cuando considere necesario una valorización independiente de alguna de las inversiones; vi) realizar el seguimiento del cumplimiento de la cláusula de *key person event*, en caso esté establecido como un requerimiento del fondo; y, vii) 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 lo soliciten los titulares de al menos el veinticinco por ciento (25%) del total de las cuotas suscritas con derecho a voto no vinculados a la sociedad administradora o gestora. El fondo solo debe cubrir los gastos relacionados a la celebración de asambleas.

(...)

b.9) Los gastos y comisiones del fondo deben ser transparentes, susceptibles de verificación, y acordes a las mejores prácticas observadas en la industria específica. Estos deben formar parte



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

de la información financiera del fondo y remitidos por la AFP a la Superintendencia de acuerdo al formato que esta establezca mediante norma de carácter general.

(...)

b.11) En el caso de los fondos de inversión que inviertan en préstamos otorgados por empresas del sistema financiero, la sociedad administradora debe garantizar un permanente alineamiento de intereses con los partícipes a través de la inversión en efectivo que represente al menos el 1% del capital comprometido del fondo. En ningún caso, el compromiso de inversión en el fondo puede ser realizado a través de una reducción de comisiones.

b.12) Las llamadas de capital que realice el fondo deben contener, al menos, la siguiente información: i) monto de las inversiones; ii) comisión de administración; iii) gastos de acuerdo a las categorías definidas en el Reglamento de Participación del fondo; y, iv) el plazo previsto para realizar las inversiones. La referida información no debe vulnerar la reserva bursátil establecida en el artículo 45 de la Ley de Mercado de Valores.

b.13) Los documentos oficiales del fondo deben establecer el mecanismo para negociar la suspensión y/o devolución de aportes cuando éstos no hayan sido invertidos conforme al plazo previsto para la inversión de acuerdo a lo establecido por los citados documentos.

c) Requisitos aplicables a fondos de *venture capital*, *private equity*, *real estate*, fondos forestales y fondos de infraestructura.

(...)

c.6) Para esquemas de comisiones del tipo cascada americana, se debe contar con un mecanismo de devolución de comisiones de éxito propuesto en los documentos oficiales (*clawback clause*).

c.7) Contar con una cláusula que establezca que las distribuciones por cobro de comisión de éxito o *carried interest* debe realizarse con base al valor de realización de las inversiones. La comisión de éxito o *carried interest* debe calcularse sobre ganancias netas, debiendo estar descontados los gastos, comisiones e impuestos, que resulten aplicables. Se puede aplicar esquemas de cascada americana y cascada europea.

(...)

c.10) La sociedad administradora o gestora debe garantizar un permanente alineamiento de intereses con los partícipes a través de la inversión en efectivo que represente al menos el 2% del capital comprometido del fondo. En ningún caso, el compromiso de inversión en el fondo puede ser realizado a través de una reducción de comisiones.

(...)

c.15) Contar con un esquema de comisiones de administración que considere los menores niveles de gastos inherentes al final del periodo de inversión, y niveles de ajuste en caso se amplíe el plazo del fondo.

(...)

Estos requisitos no resultan aplicables en el caso de los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles que negocian en un mecanismo centralizado de negociación (FIRBIs), los cuales deben cumplir con lo establecido en el artículo 23°."

Artículo Tercero.- Incorporar el literal d) y segundo párrafo al artículo 75K°, y el tercer párrafo al artículo 77° del Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Resolución N° 052-98-EF/SAFP y sus modificatorias, de acuerdo a los siguientes textos:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

“Artículo 75K°.- Límites aplicables a las categorías de instrumentos de inversión.

(...)

- d) En la categoría de Instrumentos Representativos de Derechos sobre Participación Patrimonial o Títulos Accionarios, definida en el inciso a) del artículo 25°-A de la Ley se incluyen a los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles que negocian en un mecanismo centralizado de negociación (FIRBI) y a Fideicomisos de Titulización en Renta de Bienes Inmuebles (FIBRA) que negocian en un mecanismo centralizado de negociación.”

(...)

Si los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (“FIRBIs”) o Fideicomisos de Titulización en Renta de Bienes Inmuebles (“FIBRA”) que negocian en mecanismos centralizados de negociación, pierden su condición de FIBRA o FIRBI de acuerdo a lo señalado por la regulación de la SMV que le aplica y sea así informado como hecho de importancia, éstos se sujetan a los límites correspondientes a instrumentos alternativos.”

“Artículo 77°.- Cuotas de participación de fondos e Instrumentos de inversión representativos de activos titulizados.

(...)

Las inversiones realizadas por los fondos de pensiones en los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (“FIRBIs”) y Fideicomisos de Titulización en Renta de Bienes Inmuebles (FIBRA) son consideradas dentro de los límites de inversión por emisor correspondientes a los fondos de inversión y activos titulizados, respectivamente, de acuerdo a lo que establece el Reglamento de la Ley del SPP.”

Artículo Cuarto.- Sustituir el Artículo 75J° del Título VI del

Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Resolución N° 052-98-EF/SAFP y sus modificatorias, de acuerdo a los siguientes textos:

“Artículo 75J°.- Límite aplicable a los fondos alternativos locales y del exterior bajo estructuras *master-feeder* y fondos paralelos. Las inversiones realizadas a través de sub-fondos, constituidos por la sociedad administradora o a partir de políticas de inversión diferenciadas como resultado de negociaciones o contratos privados así como de las realizadas a través de estructuras que contemplen vehículos intermedios, deben cumplir, de manera individual, con los límites y normativa correspondiente a un fondo de inversión, salvo lo dispuesto en los párrafos subsiguientes respecto al límite máximo de participación en una estructura *master-feeder fund* o fondos paralelos, respectivamente.

El límite máximo de participación en un *feeder fund* que invierta 85% o más de sus activos en un *master fund* es calculado sobre la suma del capital comprometido de los fondos, sujeto a que el *master fund* no sea a su vez un *feeder fund*, y la estructura sea formalizada vía un contrato que contenga al menos las siguientes disposiciones: i) política de intercambio de información periódica y eventual; ii) supuestos de delegación de las funciones del área de inversiones y riesgos del *master fund*; iii) política de designación de depositario y auditor para de los fondos; iv) política de votación del *feeder fund* en el *master fund*; y v) regulación y jurisdicción aplicables a cada uno de los fondos.

El límite máximo de participación en un fondo paralelo es calculado sobre la suma del capital comprometido de los fondos, siempre y cuando: i) los fondos paralelos sean administrados por una misma sociedad administradora o que estén directamente relacionadas a la misma casa matriz; ii) los partícipes



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

de los fondos paralelos se encuentran 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; iii) los fondos paralelos asuman los gastos y costos relacionados a la gestión de las inversiones (directas e indirectas) de manera proporcional al capital comprometido o invertido de cada fondo, según corresponda; iv) los fondos paralelos inviertan y desinviertan al mismo tiempo de manera proporcional a su respectivo capital comprometido o invertido, según corresponda, salvo por requerimientos regulatorios y/o tributarios de los países en los cuales fueron constituidos; v) los fondos paralelos cuenten con una política de intercambio de información periódica y eventual; y vi) los fondos paralelos mantengan una política de conflictos de intereses y buen gobierno corporativo entre los fondos.

En caso el fondo paralelo constituya más de un Comité de Vigilancia, corresponde a la AFP verificar que se han establecido los acuerdos contractuales y/o mecanismos necesarios para garantizar que estos cuenten con información completa para el ejercicio de sus funciones.”

Artículo Quinto.- Sustituir el artículo 3º, el literal d) del artículo 5º y el artículo 8º al Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, aprobado mediante la Resolución SBS N° 8-2007 y sus modificatorias, conforme a los siguientes textos:

“Instrumentos y operaciones elegibles

Artículo 3º.- La AFP está autorizada a invertir en el exterior los recursos que administran en las siguientes categorías de instrumentos u operaciones de inversión:

- a) Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo;
- b) Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda;
- c) Instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios; y,
- d) Instrumentos derivados.
- e) Instrumentos alternativos.

Los instrumentos u operaciones de inversión que pertenezcan a las categorías señaladas en los incisos anteriores deben estar expresados en la moneda de algún Estado que posea calificaciones de riesgo internacionales para sus títulos de deuda de largo plazo, conforme a las equivalencias de calificación dispuestas en el Título X, otorgada por al menos dos de las empresas clasificadoras.”

“Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo e Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda

Artículo 5º.-

(...)

- d) Deben poseer al menos una clasificación de riesgo crediticio correspondiente a la emisión específica, tanto para oferta primaria y secundaria. Dicha clasificación debe ser otorgada por alguna de las empresas clasificadoras señaladas en el Título X sobre equivalencias de clasificación. En caso se trate de ofertas primarias, el instrumento de inversión debe contar con al menos una (01) clasificación de riesgo preliminar otorgada por alguna de las empresas clasificadoras indicadas anteriormente. Dichas clasificaciones de riesgo deben ser actualizadas al menos anualmente.

(...)”



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

“Cuotas de participación de fondos mutuos

Artículo 8°.- Los fondos mutuos en los que invierten los fondos de pensiones deben ser evaluados considerando, al menos, los siguientes aspectos:

- a) Que las sociedades administradoras, los asesores de inversión y los fondos mutuos deben ser supervisados y regulados como tales por las correspondientes autoridades del mercado de valores y/o financiero de algún Estado que posea para sus títulos de deuda de largo plazo, una calificación internacional no menor a “BBB-”.
- b) Que la sociedad administradora cuente con experiencia relevante en la administración de fondos mutuos.
- c) Que las cuotas de participación del fondo mutuo sean líquidas de acuerdo al mercado en el que negocian.
- d) Que la valorización de las carteras de inversión de los fondos mutuos se realice con frecuencia diaria, respetando los estándares y mejores prácticas internacionales de valorización y de presentación de resultados.
- e) Que inviertan en instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo, préstamos otorgados por empresas del sistema financiero, instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda; instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios listados en un mecanismo centralizado de negociación, e instrumentos derivados; en una combinación de éstos o en los índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos. Asimismo, se pueden realizar inversiones en fondos mutuos únicamente con el objetivo de facilitar la operatividad y la liquidez y/o financiamiento de las transacciones de inversión del fondo en el corto plazo. La inversión acotada en otros instrumentos es permitida siempre que sea de acuerdo a las mejores prácticas de mercado para los fondos mutuos tradicionales.
- f) Que si son constituidos como fondos sintéticos, su objetivo de inversión consista en replicar un índice de mercado.
- g) Que la sociedad administradora elabore documentación relacionada al estado de las inversiones del fondo (detalle de las inversiones realizadas), la cual debe ser remitida a los inversionistas de manera periódica.

La AFP debe definir en las políticas de inversión de cada Tipo de Fondo de pensiones, requerimientos mínimos aplicables a los fondos mutuos que mitiguen los riesgos de dichos instrumentos y el proceso de selección de estos. Dicho proceso debe considerar al menos lo siguiente: i) número de años de experiencia de la sociedad administradora en la administración de fondos mutuos, ii) monto mínimo de los activos administrados por la sociedad administradora de fondos mutuos o las entidades que realicen tal función, iii) valor del patrimonio mínimo de los fondos mutuos, para lo cual deberá considerar el tratamiento de las estructuras *master-feeder*, entre otros.”

Artículo Sexto.- Sustituir el primer párrafo, el literal a) del numeral II, los literales g), i) y m) del numeral IV, el numeral VI y el numeral VII, e incorporar el literal j) en el numeral II en el artículo 9° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, aprobado mediante la Resolución SBS N° 8-2007 y sus modificatorias, conforme a los siguientes textos:

“Cuotas de participación de fondos mutuos alternativos

Artículo 9°.- Los fondos mutuos alternativos son aquellos cuyas políticas de inversión y normativa que regula su funcionamiento, sustenten que su estrategia de inversión corresponde a *Venture Capital Fund*, *Private Equity Fund*, *Real Estate Fund*, *Hedge Fund*, *Commodity Fund* e *Infrastructure Fund*.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

(...)

II. Requisitos aplicables a los fondos mutuos alternativos:

- a) El valor total del patrimonio no debe ser inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000), o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°. En estructuras *master-feeder* y fondos paralelos que cumplan con el segundo y tercer párrafo del artículo 75J° del Título VI, el valor total del patrimonio debe ser acreditado por el *master fund*, y por la suma de los fondos paralelos, respectivamente.

(...)

- j) Respecto a los gastos y comisiones del fondo, estos deben ser transparentes y acordes a las observadas en la industria específica. Estos deben estar detallados y formar parte de la información financiera que periódicamente la AFP y la Superintendencia reciban de la sociedad administradora o gestora.

(...)

IV. Requisitos aplicables a *venture capital*, *private equity*, *real estate* e *infrastructure fund*. Además de los requisitos señalados en la sección II anterior, este tipo de fondos deben cumplir con lo siguiente:

(...)

- g) 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. La comisión de éxito o *carried interest* debe calcularse sobre ganancias netas, debiendo estar descontados los gastos, comisiones e impuestos que resulten aplicables. Se puede aplicar esquemas de cascada americana y cascada europea.

(...)

- i) La sociedad administradora, para una determinada estrategia de inversión, debe invertir en efectivo al menos el 1% del capital comprometido del fondo; o en su defecto ofrecer un esquema de compromiso que represente al menos dicho porcentaje y garantice un permanente alineamiento de intereses con los partícipes. En ningún caso, el compromiso de inversión en el fondo puede ser realizado a través de una reducción de comisiones. Dicho desembolso puede ser realizado a través de entidades afiliadas (*affiliates*) a la sociedad administradora o gestora.

(...)

- m) Los partícipes del fondo de inversión deben disponer la conformación de un comité de vigilancia que represente sus intereses, el cual debe: i) ser independiente de la sociedad administradora y de sus vinculadas, ii) no percibir remuneraciones por el ejercicio de sus funciones; iii) revisar los términos de las transacciones que suponen o pueden representar conflictos de intereses durante la vigencia del fondo, así como desaprobar tal transacción en línea con la política de conflictos de intereses del fondo, cuya modificación requiere la aprobación de los partícipes del fondo; y, iv) aprobar los lineamientos de valorización de inversiones. El fondo solo debe cubrir los gastos relacionados a la celebración de asambleas.

(...)

VI. Requisitos adicionales aplicables a *hedge funds*. Además de los requisitos señalados en la sección II anterior, este tipo de fondos deben cumplir con lo siguiente:

(...)

VII. Los requisitos señalados en las secciones II al VI no resultan aplicables en el caso de los fondos cuyo objetivo es invertir en *Real Estate Investment Trusts* (REITs). Este tipo de fondos deben cumplir con lo siguiente:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

- a) El fondo se encuentre supervisado y regulado por las correspondientes autoridades del mercado de valores y/o financiero de algún Estado que posea para sus títulos de deuda de largo plazo, una calificación internacional no menor a "BBB-", otorgada por al menos dos empresas clasificadoras señaladas mediante Circular.
- b) La valorización del instrumento de inversión se realice con frecuencia diaria, respetando los principios y estándares internacionales de valorización y de presentación de resultados.
- c) El gestor del fondo cuente con al menos cinco (5) años de experiencia en la estrategia de inversión del tipo de inversión alternativa.
- d) El valor total del patrimonio no debe ser inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000), o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°.
- e) El fondo debe elaborar documentación relacionada al estado de las inversiones (detalle de las inversiones realizadas), el cual debe ser remitido a los inversionistas."

Artículo Séptimo.- Derogar el artículo 27° del Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del SPP, y los literales b), c) y g) del numeral II, el numeral III, los literales b) y e) del numeral IV en el artículo 9° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, aprobado mediante la Resolución SBS N° 8-2007 y sus modificatorias.

Artículo Octavo.- Incluir los artículos 5°-A y 9°-A al Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, aprobado mediante la Resolución SBS N° 8-2007 y sus modificatorias, conforme a los siguientes textos:

"Real Estate Investment Trust

Artículo 5°-A.- La AFP puede invertir los recursos de las Carteras Administradas en Real Estate Investment Trust (REIT), que cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Se encuentre listado en algún mecanismo centralizado de negociación.
- b) El valor total del patrimonio no debe ser inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000), o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°."

"Scoring de fondos mutuos alternativos

Artículo 9°-A.- De manera adicional a lo señalado en el artículo 25° del Título VI del Compendio de Normas Reglamentarias del SPP, la AFP debe incluir en el *scoring* al menos los siguientes aspectos:

- a) La liquidez de las cuotas de participación de los fondos corresponda a los usos y costumbres de los respectivos mercados.
- b) Los potenciales conflictos de intereses, así como los mecanismos de resolución.
- c) Las políticas de inversión y de gestión de riesgos.
- d) La política interna de uso de derivados y de contrapartes OTC.
- e) Las extensiones al plazo del fondo.
- f) Las funciones adicionales del comité de vigilancia del fondo.
- g) Las políticas respecto a la inversión por cuenta propia del personal vinculado a la sociedad administradora
- h) Contenido de la información en las llamadas de capital."



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS FINALES

Única.- Si a la fecha de entrada en vigencia de la presente resolución existiera inversiones en instrumentos u operaciones de inversión que no cumplen con las características y/o requerimientos señalados en el Título VI y en el Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, la AFP debe evaluar la conveniencia de mantener estas inversiones hasta su vencimiento, no pudiendo renovarse ni ser adquiridos nuevamente.

Segunda.- El tipo de autorización general de Real Estate otorgada a la AFP incluye a los instrumentos de inversión denominados como REIT, sujeto a que cumplan con los requerimientos establecidos en el Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior.

DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS TRANSITORIAS

Primera.- La AFP cuenta con un plazo de ciento veinte (120) días calendario contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución para actualizar, en caso corresponda, las políticas de inversiones de cada uno de los Tipos de Fondo y sus manuales de procedimiento.

En tanto, la AFP defina en las políticas de inversiones los requerimientos mínimos aplicables a los fondos mutuos tradicionales extranjeros, en adición a los establecidos en el artículo 8° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, debe tomar en consideración los siguientes:

- a) La sociedad administradora debe contar con al menos cinco (5) años de experiencia en la administración de fondos mutuos.
- b) El monto de los activos administrados por la sociedad administradora de fondos mutuos o las entidades que realicen tal función no debe ser inferior a quinientos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500 000 000) o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°. No se considera dentro de dichos activos a aquéllos administrados bajo modalidades de cuentas segregadas, mandatos de inversión u otros de similar naturaleza.
- c) El valor total del patrimonio del fondo mutuo no debe ser inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000), o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°. En estructuras *master-feeder* que cumplan con el segundo párrafo del artículo 75J° del Título VI, el valor total del patrimonio debe ser acreditado por el *master fund*. De otro lado, los fondos paralelos que cumplan con el tercer párrafo del citado artículo, el valor del patrimonio debe ser acreditado por la suma de ambos fondos paralelos.

Segunda.- La AFP cuenta con un plazo de ciento veinte (120) días calendario contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución para cumplir con los requerimientos mínimos del comité de riesgos de inversión establecidos en el artículo 111° del Título VI, de acuerdo a lo aprobado en el artículo primero de la presente resolución.

Regístrese, comuníquese y publíquese

SOCORRO HEYSEN ZEGARRA

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