

Lima, 4 de enero de 2007

Resolución S.B.S.

N° 8 - 2007

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

CONSIDERANDO:

Que, el inciso q) del artículo 25° del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado mediante Decreto Supremo N° 054-97-EF y sus modificatorias, en adelante el TUO de la Ley, permite que las AFP inviertan en instrumentos financieros emitidos o garantizados por Estados y Bancos Centrales de países extranjeros; así como en acciones y valores representativos de derechos sobre acciones en depósito inscritos en Bolsas de Valores; en instrumentos de deuda, cuotas de participación de fondos mutuos y operaciones de cobertura de riesgo emitidas por instituciones extranjeras;

Que, asimismo, la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento del TUO la Ley, aprobado por Decreto Supremo N° 004-98-EF y sus modificatorias, 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 SBS N° 167-2003 se aprobó el Reglamento de Inversiones de los Fondos de Pensiones en el Exterior;

Que, con el objeto de lograr una mayor diversificación en la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones y del Encaje, así como obtener un mayor retorno ajustado por riesgo, en beneficio de los afiliados, resulta conveniente ampliar las alternativas de instrumentos u operaciones de inversión elegibles en el exterior;

Estando a lo opinado por la Superintendencia Adjunta de Riesgos, la Gerencia de Estudios Económicos, la Superintendencia Adjunta de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones y la Superintendencia Adjunta de Asesoría Jurídica; y,

En uso de las atribuciones conferidas por 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, el artículo 25° del TUO de la Ley, y la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento del TUO de la Ley;

RESUELVE:

Artículo Primero.- Aprobar el Reglamento para la Inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones en el Exterior, el mismo que forma parte de la presente Resolución.

Artículo Segundo.- La presente Resolución entrará en vigencia al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano, fecha a partir de la cual quedará sin efecto el Reglamento de Inversiones de los Fondos de Pensiones en el exterior, aprobado mediante la Resolución SBS N° 167-2003.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

JUAN JOSÉ MARTHANS LEÓN
Superintendente de Banca, Seguros y
Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones

REGLAMENTO PARA LA INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTERIOR

CAPÍTULO I GENERALIDADES

Alcance

Artículo 1º.- El presente Reglamento establece las disposiciones que regulan la inversión de los recursos administrados por las AFP en los instrumentos u operaciones de inversión señalados en el inciso q) del artículo 25º de la Ley.

Definiciones ¹

Artículo 2º.- Para efectos del presente Reglamento, entiéndase que los siguientes términos están referidos a:

- a) Acciones Preferentes: Son acciones que presentan características propias de los títulos de deuda tales como proporcionar un dividendo fijo acumulable y opción de redención anticipada,
- b) Acciones Preferenciales: Son acciones que no siendo preferentes, otorgan algún mejor derecho o privilegio en relación a las acciones ordinarias.
- c) AFP: Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.
- d) Fondos mutuos: Fondos mutuos (fondos abiertos), fondos de inversión (fondo de capital cerrado), *Unit Investment Trust* (fideicomisos de inversión), *Investment Company*; *Société d' Investissement à Capital Variable*, UCITS, patrimonios de propósito exclusivo, SPV (sociedades de propósito especial), *Limited Partnership* y otros esquemas colectivos de inversión con características similares que la Superintendencia determine.
- e) Instituciones depositarias: Instituciones autorizadas por las autoridades reguladoras de los mercados de valores y/o financieros para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión. Dichos servicios incluyen el registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta; las actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión; la compensación y liquidación de transacciones; y el cobro y pago de los beneficios, a una escala que involucre una porción importante de los activos en circulación en los mercados de valores.
- f) Instrumentos convertibles: Títulos de deuda que otorgan al tenedor o al emisor la opción de convertirlo en otro tipo de instrumento o activo.
- g) Ley: Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Decreto Supremo N° 054-97-EF.
- h) Mayoritariamente: Debe entenderse un porcentaje superior a cincuenta por ciento (50%).
- i) Precio de ejercicio: Precio prefijado al que debe efectuarse la compra o la venta del activo subyacente de los contratos de opción, en caso de ejercerse el derecho otorgado por éstos.
- j) Superintendencia: Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.
- k) Sociedades administradoras de fondos mutuos: Instituciones debidamente autorizadas y fiscalizadas por las autoridades reguladoras de los mercados de valores y/o financieros para gestionar los fondos mutuos y colocar sus cuotas de participación entre los inversionistas.

Instrumentos y operaciones elegibles ²

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;

¹ Artículo sustituido por Resolución SBS N° 3233-2015 publicada el 09-06-2015.

² Artículo sustituido por Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

- 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.

CAPÍTULO II

REQUERIMIENTOS PARA LA INVERSIÓN EN LOS INSTRUMENTOS Y OPERACIONES ELEGIBLES

Requerimientos para la inversión en los instrumentos y operaciones elegibles³

Artículo 4°.- La AFP será responsable de evaluar y determinar la elegibilidad de los instrumentos u operaciones de inversión, de conformidad con lo dispuesto en el Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Pensiones. La citada evaluación deberá constar en el Listado de Elegibilidad señalado en el inciso b) del artículo 162° del referido Título. Asimismo, la AFP deberá mantener en su Archivo de Expedientes de Inversión la documentación de sustento que haya sido utilizada por la AFP para determinar la elegibilidad y las decisiones de inversión de los instrumentos y operaciones de inversión.

Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo e Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda ⁴

Artículo 5°.- El presente artículo se aplica a las ofertas reguladas bajo normativa extranjera, independientemente de la nacionalidad de los emisores. Los requerimientos para la inversión en los instrumentos de inversión señalados en los incisos a) y b) del artículo 3° son:

- a) Deben ser emitidos vía oferta pública, u oferta privada dirigida a inversionistas institucionales. En el caso de oferta privada, la emisión debe sujetarse al marco normativo de la entidad reguladora pertinente del país en el que se constituya la oferta.
- b) En el caso de instrumentos negociables, estos deben ser anotados en cuentas registradas en instituciones depositarias.
- c) Deben contar con fuentes de precios continuos y de permanente difusión.
- 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.⁵
- e) Los depósitos a plazo no negociables en instituciones financieras no pueden tener un plazo mayor a un año. Los certificados de depósito a plazo que sean emitidos por instituciones financieras deben ser instrumentos de inversión negociables.
- f) Los títulos de deuda posean un valor no menor a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000) por serie o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°. En caso que los títulos de deuda sean componentes del indicador de referencia de rentabilidad que determine la AFP en la política de inversión de cada tipo de Fondo, en el marco de lo establecido en el Capítulo XIII del Título VI del Compendio de Normas del SPP, se puede exceptuar del requisito indicado en este literal.

³ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 1293-2014 publicada el 03-03-2014

⁴ Artículo sustituido por Resolución SBS N° 3233-2015 publicada el 09-06-2015.

⁵ Literal sustituido por Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

- g) Los títulos de deuda que formen parte de un programa de *Medium Term Notes* deben cumplir de manera individual con los límites y normativa correspondiente.
- h) Los instrumentos de inversión que tengan la característica de ser instrumentos convertibles, sólo puedan ser intercambiados con instrumentos de inversión que cumplan con las disposiciones de la presente norma y del Título VI del Compendio de Normas del SPP, según corresponda.
- i) Los instrumentos de inversión representativos de activos titulizados correspondan únicamente a patrimonios de propósito exclusivo (patrimonios fideicometidos o patrimonios de sociedades de propósito especial), conformados por activos que cumplan con el artículo 31° del Título VI del Compendio de Normas del SPP. Asimismo, los patrimonios deben contar con estados financieros auditados anualmente por sociedades auditoras independientes con reconocida experiencia que realice operaciones en más de diez (10) países que posean calificaciones de riesgo internacionales de al menos “A” para sus respectivos títulos de deuda de largo plazo.
- j) Los instrumentos de inversión estructurados emitidos por emisores extranjeros cumplan las disposiciones establecidas en el Subcapítulo VIII del Capítulo III del Título VI del Compendio de Normas del SPP.
- k) Los depósitos a plazo no negociables mencionados en el literal e) o títulos de deuda pueden tener un rendimiento vinculado a una moneda distinta a la de denominación (*currency linked deposits* o *currency linked notes*). Dichas monedas deben cumplir con el artículo 3°.
- l) Los títulos de deuda emitidos por una institución financiera pueden tener una estructura de *pass through* con el objetivo de lograr una reducción de costos y una mayor flexibilidad al acceso de mercados.

Real Estate Investment Trust ⁶

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°.

Instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios ⁷

Artículo 6°.- Los requerimientos para la inversión en los instrumentos de inversión señalados en el inciso c) del artículo 3° se encuentran dispuestos en los artículos 18° y 18A° del Título VI. Las acciones preferentes deben cumplir con los límites y normativa aplicable a los títulos de deuda.

Las acciones de compañías listadas cuya exposición corresponde a instrumentos alternativos, deben cumplir con lo dispuesto en el artículo 18B° del Título VI.

Instrumentos derivados ⁸

Artículo 7°.-

Conforme a lo señalado en el inciso d) del artículo 3°, la AFP puede invertir los recursos de las Carteras Administradas en operaciones con contratos de instrumentos derivados cumpliendo con lo dispuesto en el Título VI.

Adicionalmente, las cámaras de compensación de las bolsas de futuros y opciones deben ser supervisadas por las autoridades competentes del mercado de valores y/o financiero de algún Estado a que se refiere el último párrafo del artículo 3°.

⁶ Artículo incorporado mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

⁷ Artículo sustituido por Resolución SBS N° 3233-2015 publicada el 09-06-2015.

⁸ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 11153-2008 publicada el 23-11-2008. Posteriormente modificado mediante Resolución SBS N° 6412-2014 publicada el 29-09-2014.

El comité de riesgo de la AFP aprueba la relación de las cámaras de compensación aplicables a los mecanismos centralizados y no centralizados de negociación, considerando, entre otros, su patrimonio, volumen de contratos negociados, grado de cumplimiento de las obligaciones emanadas de los contratos, experiencia, sistemas de regulación a la que está sujeta en virtud de los organismos y autoridades regulatorias competentes a su jurisdicción, sistemas de autorregulación implementados, sistemas de regulación y control sobre las contrapartes y el tipo de resguardo ante incumplimiento de contrato de las contrapartes.

Las operaciones de instrumentos derivados en las que participen las cámaras de compensación señaladas en el párrafo precedente, deben realizarse a través de *clearer brokers* que sean debidamente autorizados para operar en las citadas cámaras. En ese sentido, antes de realizar este tipo de operaciones, la unidad de riesgos de la AFP debe realizar un informe de *due diligence* de los *clearer brokers*, a efectos de evaluar, entre otros aspectos, los establecidos en el artículo 146° del Título VI, en cuanto resulte aplicable. El formato del citado informe debe establecerse en los manuales de procedimiento de la AFP.

Cuotas de participación de fondos mutuos ⁹

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

- a) ¹⁰Que 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, la calificación internacional de riesgo mínima definida por la AFP en la política de inversiones..
- 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.

⁹ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 11153-2008 publicada el 23-11-2008. Posteriormente sustituido por Resolución SBS N° 3233-2015 publicada el 09-06-2015. Posteriormente modificado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016. Posteriormente sustituido por Resolución SBS N° 2809-2018, publicada el 23-07-2018.

¹⁰ Literal sustituido por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

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.

Cuotas de participación de fondos mutuos alternativos ¹¹

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*, *Private Debt Fund*, *Real Estate Fund*, *Hedge Fund*, *Commodity Fund* e *Infrastructure Fund*. ¹²

La AFP puede invertir en este tipo de fondos siempre que estos cumplan con los siguientes requisitos:

- I. Requisitos aplicables a la sociedad administradora: ¹³
 - a) La sociedad administradora debe mostrar una directa relación en términos patrimoniales y de gestión con la casa matriz o el grupo al que pertenece.
 - b) Las funciones que corresponden al asesor de inversión y/o a la sociedad administradora, deben ser realizadas por entidades que se encuentren reguladas y supervisadas en calidad de asesores de inversión, 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 en el Título X. Además, dichas autoridades deben contar con una normativa que contenga requerimientos mínimos referidos a: el establecimiento de la responsabilidad fiduciaria, requisitos a la información proporcionada y contratos celebrados con sus clientes, contar con un código de ética que gobierne sus operaciones, mantenimiento de libros y registros contables.
 - c) Las funciones de asesoría de inversión realizadas por la entidad designada deben estar claramente definidas, específicamente delegadas y materializadas a través de un contrato específico de acuerdo a los estándares de mercado.
 - d) Las sociedades administradoras, o las entidades que realicen tal función deben contar con al menos cinco (5) años de experiencia en la administración de la estrategia específica de los fondos mutuos alternativos.
 - e) El monto de los activos administrados por la sociedad administradora o las entidades que realicen tal función, en la estrategia específica de cada tipo de fondo mutuo alternativo definido en el presente artículo, 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°. Se considera, en caso resulte aplicable, como activos administrados a la suma del valor final de los fondos liquidados y al importe de capital comprometido y suscrito de los fondos vigentes (experiencia previa de los últimos 10 años). No se considera dentro de dichos activos a aquéllos administrados bajo modalidades de cuentas segregadas, mandatos de inversión u otros de similar naturaleza.;
 - f) Las sociedades administradoras deben comprometerse a informar a la Superintendencia periódicamente la valorización de los correspondientes valores cuota de los fondos mutuos alternativos, con la misma frecuencia que se remita a los partícipes del fondo, considerando el uso y

¹¹ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 11153-2008 publicada el 23-11-2008. Posteriormente sustituido por Resolución SBS N° 3233-2015 publicada el 09-06-2015. Posteriormente modificado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016.

¹² Párrafo sustituido mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018. Posteriormente sustituido por Resolución SBS N° 1657-2021, publicada el 04-06-2021.

¹³ Inciso modificado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016.

costumbre de los mercados correspondientes. Para dicho efecto, la AFP debe solicitar este compromiso antes de adquirir el instrumento.¹⁴

II. Requisitos aplicables a los fondos mutuos alternativos:¹⁵

- 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.¹⁶
- b)¹⁷
- c)¹⁸
- d) Los fondos deben contar con estados financieros auditados anualmente por sociedades auditoras independientes con reconocida experiencia que realice operaciones en más de diez (10) países que posean una calificación de riesgo mínima de “A” para sus títulos de deuda de largo plazo.
- e) El reporte de la información financiera (no auditada) debe ser presentado a los inversionistas y a la Superintendencia al menos trimestralmente.
- f) El fondo debe elaborar documentación relacionada al estado de las inversiones (detalle de las inversiones realizadas), el cual debe ser remitido a los inversionistas y a la Superintendencia de manera periódica.
- g)¹⁹
- h) Debe contar con políticas de valorización del fondo que incluya una metodología de valorización basada en el enfoque de valor de mercado (*fair value*), indicando los estándares contables, guías y las mejores prácticas internacionales empleadas. El sustento de la metodología de la valorización debe estar a disposición de la Superintendencia.²⁰
- i) Las distribuciones del fondo, consignada a través de documentos constitutivos del fondo, deben cumplir con lo siguiente:
 - i.1) La AFP solo pueden recibir de los fondos distribuciones en efectivo o instrumentos de inversión elegibles, durante su vida como al momento de su liquidación.
 - i.2) En el proceso de liquidación del fondo, las inversiones (activos) de éste que no hayan sido entregados a la AFP, pueden ser aportados al patrimonio de otro fondo, “Trust” o vehículo similar, hasta que dichos activos sean vendidos y se pueda recibir por dicha venta efectivo o instrumentos de inversión elegibles para las AFP. Ello, siempre y cuando el fondo, “Trust” o vehículo similar de destino sea administrado por la misma sociedad administradora o gestora del fondo original. La sociedad administradora o gestora no puede nombrar a un agente para disponer de tales inversiones (activos) en representación de la AFP, y la AFP solo puede recibir las distribuciones directamente por parte del fondo original o del fondo, “Trust” o vehículo similar de destino, según corresponda, antes de su liquidación.
 - i.3) 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.
- 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

¹⁴ Literal sustituido por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

¹⁵ Inciso modificado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016.

¹⁶ Literal sustituido mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

¹⁷ Literal derogado mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

¹⁸ Literal derogado mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

¹⁹ Literal derogado mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

²⁰ Literal sustituido por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

financiera que periódicamente la AFP y la Superintendencia reciban de la sociedad administradora o gestora.²¹

III. 22

IV. Requisitos aplicables a *venture capital, private equity, private debt, real estate e infraestructura fund*. Además de los requisitos señalados en la sección II anterior, este tipo de fondos deben cumplir con lo siguiente:²³

- a) Expresar en números de años el plazo máximo del fondo, el cual debe estar acorde a la estrategia específica del fondo.
- b) ²⁴
- c) El periodo de inversión y desinversión del fondo deben estar claramente definidos. 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*).
- d) Salvo en el caso de los fondos de fondos, la sociedad administradora no puede iniciar y administrar un nuevo fondo con objetivos de inversión sustancialmente idénticos antes de finalizado el periodo de inversión o cuando no se encuentre invertido al menos el setenta por ciento (70%) del capital comprometido del fondo que actualmente administra. Para el periodo en el cual exista una superposición de fondos con objetivos de inversión sustancialmente idénticos, la sociedad administradora debe contar con una política clara y transparente de adjudicación de inversiones.
- e) ²⁵
- f) Contar con un mecanismo de devolución de comisiones en caso se determine que al final de la vida del fondo la sociedad administradora haya cobrado comisiones en exceso respecto del mecanismo de comisión de éxito propuesto en los documentos oficiales (*clawback clause*).
- 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.²⁶
- h) Deben contemplar restricciones y/o limitaciones a la inversión en instrumentos negociados públicamente, de acuerdo con el objeto de inversión del fondo y a los lineamientos establecidos por la AFP.²⁷
- 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.²⁸
- j) Contar con una política respecto del personal clave del fondo (*key person event policy*), en la que se definan las personas claves para su manejo, y las circunstancias y medidas a adoptar en caso alguien del personal clave del fondo deje de formar parte de la administración.

²¹ Literal incorporado mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

²² Inciso modificado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016. Posteriormente derogado por Resolución SBS N° 2809-2018, publicada el 23-07-2018.

²³ Inciso modificado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016. Posteriormente sustituido mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

²⁴ Literal derogado por Resolución SBS N° 2809-2018, publicada el 23-07-2018.

²⁵ Literal derogado por Resolución SBS N° 2809-2018, publicada el 23-07-2018.

²⁶ Literal sustituido mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

²⁷ Literal sustituido por Resolución SBS N° 1657-2021, publicada el 04-06-2021.

²⁸ Epígrafe sustituido mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

Adicionalmente, se debe contemplar la suspensión automática del periodo de inversión en el caso que no se logre elegir su reemplazo.

- k) Contar con una cláusula de gastos en la cual se establezca claramente qué contraparte asume cada tipo de gastos (sociedad administradora y partícipes).
- l) Contar con una cláusula de indemnización (*indemnity clause*) en la cual se establezcan claramente las circunstancias en las cuales el fondo asumen los gastos relacionados a esta cláusula. Asimismo, debe especificarse que los gastos de orden judicial para proteger los intereses del fondo que estén relacionados a dolo, negligencia o similares, no deben ser cubiertos por los fondos.
- 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 siguiendo la política de conflictos de intereses del fondo, cuya modificación requiere la aprobación de los partícipes del fondo; y, iv) revisar los lineamientos de valorización de inversiones y sus modificaciones según lo reportado por la sociedad administradora al fondo y a los auditores. El fondo solo debe cubrir los gastos relacionados a la celebración de asambleas.

29

V. Requisitos adicionales aplicables a *commodity funds*. Además de los requisitos señalados en el inciso II anterior, este tipo de fondos deben cumplir con lo siguiente:

- a) Contar con metodologías de medición de riesgos que permitan cuantificar la exposición total y la exposición específica generada en cada componente.
- b) En caso que el fondo tenga como estrategia replicar un índice de referencia (*benchmark*), contar con políticas de medición de desempeño respecto al índice de referencia (*tracking error policies*).
- c) Contar con un reporte diario del valor neto de los activos del fondo.
- d) Los reportes que provea el fondo, debe identificar la contrapartes de las operaciones, *brokers dealers*, *clearer brokers* en los mercados de *commodities*, y otros principales participantes de las operaciones.
- e) Contar con reportes diarios de las operaciones realizadas por las sociedades administradoras.

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: ³⁰

- a) El proceso de valorización debe ser efectuado por una entidad independiente al gestor del fondo o por un comité de valorización (*pricing committee*) del fondo, conformado mayoritariamente por personal independiente al gestor del fondo (*investment manager*), la sociedad administradora (*general partner*) o cualquiera involucrado al proceso de inversión.
- b) Contar con el criterio de "*high water mark*" en la cláusula de cobro de comisiones de éxito o desempeño, de tal manera que se garantice que no exista compensación duplicada por rentabilidades anteriormente alcanzadas.
- c) Deben contar con políticas respecto a la inversión por cuenta propia del personal vinculado a la sociedad administradora (*personal account dealing clause*).
- d) Deben contar con políticas respecto de mejor ejecución de transacciones (*best execution policies*) y asignación justa de las transacciones entre diversas cuentas (*fair allocation*);
- e) Deben prever que la entidad que realice la función de intermediario principal (*prime broker*) debe encontrarse autorizada, regulada y supervisada como tal por la autoridad reguladora del mercado de valores y/o financiero donde se encuentre establecido.

²⁹ Literal sustituido mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018. Posteriormente sustituido por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

³⁰ Literal sustituido mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

- f) Deben contar con metodologías de medición de riesgos que permitan cuantificar la exposición total y el riesgo tomado a través de instrumentos derivados.
- 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:
- 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.”

Scoring de fondos mutuos alternativos ³¹

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.
- i) Aspectos adicionales sobre coinversiones. ³²
- j) Políticas de reciclaje de capital durante el periodo de inversión (recycling). ³³
- k) Políticas sobre líneas de suscripción de crédito para financiar llamadas de capital. ³⁴
- l) Políticas sobre líneas de suscripción de crédito a la sociedad administradora o gestora para financiar su compromiso de capital. ³⁵
- m) Políticas sobre factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG). ³⁶
- n) Políticas de compensación o neteo sobre comisiones de administración (*offsetting management fees*). ³⁷
- o) Límites sobre algunos tipos de gastos cargados al fondo, lo que incluye gastos compartidos en una coinversión y con otros vehículos involucrados (organizacionales, transaccionales, broker-dealer expenses, indemnización u otros). ³⁸

³¹ Artículo incorporado mediante Resolución SBS N° 2809-2018 publicada el 23-07-2018.

³² Literal incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

³³ Literal incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

³⁴ Literal incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

³⁵ Literal incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

³⁶ Literal incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

³⁷ Literal incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

Coinversiones³⁹

Artículo 9°-B.- Inversiones de los fondos de pensiones en instrumentos de capital o deuda de compañías no listadas en bolsa, incluyendo a aquellas asociadas a los sectores infraestructura e inmobiliario, efectuadas y realizadas de manera conjunta, tanto en la adquisición como en la venta de las inversiones, con sociedades administradoras o gestoras de fondos mutuos alternativos extranjeros de *private equity*, *private debt*, *real estate* e infraestructura. Estas inversiones pueden realizarse cuando, de forma previa, la AFP mantiene participación con los recursos de las Carteras Administradas en estos fondos alternativos, y además se deben cumplir con los siguientes requerimientos mínimos:

- a) La posibilidad de efectuar coinversión debe estar prevista en los documentos oficiales del fondo mutuo alternativo o *side letters*.
- b) El monto invertido en una operación de coinversión debe ser menor al monto total comprometido por el fondo mutuo alternativo en la referida operación.
- c) La sociedad administradora o gestora del fondo mutuo alternativo, de forma previa a la coinversión, debe poner a disposición del partícipe, entre otros, las políticas y procedimientos que rijan las prácticas y procesos de coinversión, atribución de costos entre las partes, así como las políticas vinculadas al manejo de conflictos de intereses.
- d) Efectuada la coinversión, la sociedad administradora o gestora debe brindar documentación específica de las coinversiones, incluyendo los reportes de valorización, con la misma metodología y periodicidad establecida con el fondo mutuo alternativo. Asimismo, los emisores de los títulos adquiridos en las operaciones de coinversión deben contar con estados financieros auditados anualmente por una sociedad auditora independiente con reconocida experiencia. La valorización de las coinversiones debe ser auditada como mínimo anualmente por una sociedad auditora independiente con reconocida experiencia.
- e) La AFP debe establecer contractualmente la obligación de la sociedad administradora o gestora del vehículo de inversión de enviar la información sobre la valorización, incluyendo la metodología aplicada, a la AFP.
- f) La estructura de gastos y comisiones debe ser transparente y acordes a las observadas en la industria específica. Estos deben estar detallados, actualizados y formar parte de la información financiera que periódicamente la AFP reciba de la sociedad administradora o gestora.
- g) La suma total de gastos y comisiones que sean pagados por participar en las operaciones de coinversión, deben ser menores a la suma total de gastos y comisiones que se pagarían como partícipe del fondo alternativo.”
- h) Los documentos suscritos por la sociedad gestora y los partícipes donde se establezcan los términos y las condiciones específicas de las coinversiones a efectuar deben observar las mejores prácticas internacionales y los estándares de mercado.

CAPÍTULO III LÍMITES DE INVERSIÓN

Límites máximos de inversión⁴⁰

Artículo 10°.- Las inversiones de las AFP en los instrumentos u operaciones de inversión a que se refiere el artículo 3°, se sujetan a los siguientes límites máximos de inversión:

- a) Límite global de inversión en el exterior;
- b) Límites por emisor, serie o sociedad administradora; y,

³⁸ Literal incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

³⁹ Artículo incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

⁴⁰ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 6412-2014 publicada el 29-09-2014.

- c) Límites en la realización de operaciones de instrumentos derivados para cobertura y gestión eficiente de portafolio.

Límite global de inversión en el exterior⁴¹

Artículo 11°.- La suma total de las inversiones realizadas en el exterior no debe exceder el límite máximo de inversión establecido en el inciso d) del artículo 25-D de la Ley.

Dentro de las inversiones a que se refiere el párrafo anterior se considera el valor absoluto de los valores de mercado de los contratos forwards, futuros y swaps en términos netos, así como el valor de mercado de las primas de las opciones, que se hayan realizado con contrapartes extranjeras. Para dicho fin, se entiende como términos netos a la compensación existente entre el valor de mercado de un instrumento derivado de compra y un instrumento derivado de venta, siempre y cuando, sean del mismo tipo y tengan el mismo activo subyacente.

Si existiera efectivo en las cuentas corrientes del exterior debido a la demora en la liquidación de operaciones por causas no atribuibles a la AFP, dicho efectivo no se computa en el presente límite. ⁴²

Límites por emisor o serie⁴³

Artículo 12°.- Las inversiones realizadas por la AFP con los recursos que administran, se sujetan a los siguientes límites por emisor, serie o sociedad administradora:

- a) La suma de las inversiones realizadas en los instrumentos de inversión emitidos por un mismo Estado, Banco Central u organismo internacional que posean para sus títulos de deuda de largo plazo, una calificación internacional de “AAA”, conforme a las equivalencias de calificación que la Superintendencia establezca mediante norma de aplicación general, otorgadas por al menos dos empresas clasificadoras señaladas en la referida norma, no debe exceder del cuatro por ciento (4%) del valor conjunto de todas las Carteras Administradas;
- b) La suma de las inversiones realizadas en los instrumentos de inversión, señalados en los incisos a), b) y c) del artículo 3°, emitidos por una misma institución financiera, institución no financiera, o por un mismo Estado, Banco Central u organismo internacional no considerado en el inciso a) del presente artículo, no debe exceder del tres por ciento (3%) del valor conjunto de todas las Carteras Administradas;
- c) Para efectos del cómputo de los límites señalados en los incisos a) y b) anteriores debe considerarse las contrapartes de los instrumentos derivados, y dependiendo de la categoría de instrumento a que pertenece y el emisor del activo subyacente del instrumento derivado en caso corresponda, se considera las posiciones equivalentes, tomando en consideración las metodologías establecidas en el artículo 77J° del Título VI.
- d) La suma de las inversiones realizadas en cuotas de participación de un mismo fondo mutuo, incluyendo las coinversiones, no debe exceder del cinco por ciento (5%) del valor conjunto de todas las Carteras Administradas. ⁴⁴
- e) La suma de las inversiones realizadas en cuotas de participación de un mismo fondo mutuo, incluyendo las coinversiones, no debe exceder del treinta y cinco por ciento (35%) de la suma del valor del patrimonio de dicho fondo mutuo y las coinversiones. ⁴⁵

⁴¹ Artículo modificado por Resolución SBS N° 1963-2010 publicada el 26-02-2010, y posteriormente por Resolución SBS N° 5003-2014 publicada el 05-08-2014. Posteriormente sustituido por Resolución SBS N° 3233-2015 publicada el 09-06-2015.

⁴² Párrafo incorporado por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

⁴³ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 11153-2008 publicada el 23-11-2008. Posteriormente modificado mediante Resolución SBS N° 6412-2014 publicada el 29-09-2014.

⁴⁴ Literal sustituido por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

⁴⁵ Literal sustituido por Resolución SBS N°1657-2021, publicada el 04-06-2021.

- f) La suma de las inversiones realizadas en instrumentos de inversión descritos en los incisos a) y b) del artículo 3°, no debe exceder del treinta y cinco por ciento (35%) del valor de cada serie en circulación.
- g) La suma de las inversiones realizadas en instrumentos de inversión señalados en el inciso c) del artículo 3°, no debe exceder del cinco por ciento (5%) del valor de cada serie en circulación.

Artículo 13°.-⁴⁶

Artículo 13A°.-⁴⁷

CAPÍTULO IV NEGOCIACIÓN

Mercados (plazas de negociación)

Artículo 14°.- La negociación de los instrumentos u operaciones de inversión a los que se refiere el artículo 3°, podrá efectuarse en los mecanismos centralizados de negociación autorizados en el Perú y/o en el extranjero. No obstante, en el caso de los instrumentos de inversión y operaciones de cobertura de riesgo a los que se refieren los incisos a), b) y d) del artículo 3°, la negociación también podrá efectuarse en los mercados OTC del extranjero.

Para este efecto, la negociación en los mercados OTC del extranjero estará restringida a los *brokers-dealers*, instituciones financieras, inversionistas institucionales y sociedades administradoras de fondos mutuos que se encuentren debidamente autorizados, regulados y supervisados por las autoridades competentes de los mercados correspondientes.

Adquisición y enajenación

Artículo 15°.- El periodo para la realización del *settlement*, correspondiente a las transacciones efectuadas con los instrumentos u operaciones de inversión señalados en el artículo 3°, no deberá superar el número de días que representan los usos y costumbres establecidos en los correspondientes mercados (plazas de negociación).

El registro de las compras y ventas en el activo de la Cartera Administrada se efectuará el mismo día de la negociación, debiendo ser sustentado con las confirmaciones y liquidaciones correspondientes, salvo circunstancias especiales que, por diferencia horaria, el sustento de la operación se efectúe al día siguiente. Los cargos y abonos en la cuenta corriente de la Cartera Administrada para el pago o cobro de las compras o ventas, según corresponda, de los instrumentos señalados en el artículo 3°, se realizarán en la fecha del *settlement*, bajo la modalidad de *delivery versus payment*.

Las AFP no podrán comprometerse en pactos de recompra o de venta u otros similares que afecten a los recursos que administran. Tampoco podrán preñar o dar en garantía los instrumentos de inversión adquiridos con dichos recursos, con excepción de lo dispuesto en el artículo 16°. Asimismo, no podrán adquirir instrumentos u operaciones de inversión que estén sujetos a prenda, embargo, prohibiciones o limitaciones de cualquier tipo, tanto respecto a su adquisición o enajenación, como en lo referente a sus flujos o a la recuperación de la inversión.

⁴⁶ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 11153-2008 publicada el 23-11-2008. Posteriormente derogado mediante Resolución SBS N° 6412-2014 publicada el 29-09-2014.

⁴⁷ Artículo incorporado mediante Resolución SBS N° 11153-2008 publicada el 23-11-2008. Posteriormente derogado mediante Resolución SBS N° 6412-2014 publicada el 29-09-2014.

Márgenes de garantía⁴⁸

Artículo 16°.- Los instrumentos de inversión que pueden ser entregados como margen de garantía o, entregados y recibidos como colateral deben corresponder a alguno de los señalados en los incisos a), b) y c) del mencionado artículo 3°, cumpliendo con las disposiciones señaladas en el artículo 53K° del Título VI.

En el caso de los contratos que se celebren en mecanismos centralizados y mecanismos no centralizados de negociación en los que participan cámaras de compensación central, los márgenes de garantía pueden ser entregados a los clearer brokers a los que se hace referencia en el artículo 7°, a efectos que estos cumplan con las exigencias de las cámaras de compensación sobre las operaciones realizadas por las Carteras Administradas.

CAPÍTULO V CUSTODIA

Cuentas corrientes de custodia

Artículo 17°.- Las AFP abrirán cuentas corrientes a nombre de los Fondos y recursos que administran, denominadas en cualquiera de las monedas señaladas en el artículo 3°, en las instituciones financieras del país o del exterior designados por las respectivas instituciones de custodia extranjera contratadas por la AFP.

Tratándose de las instituciones financieras del exterior, en caso de no ser éstas las propias instituciones de custodia, éstas deben poseer una calificación de riesgo, para su deuda de largo plazo, no menor a "A" y para su deuda de corto plazo no menor a "A-1", conforme a las equivalencias de clasificación que la Superintendencia establezca mediante Circular, otorgada por al menos dos de las empresas clasificadoras señaladas en la referida Circular. Estas cuentas serán utilizadas exclusivamente para efectuar los cargos y abonos producto de las transacciones efectuadas con los instrumentos u operaciones de inversión a que se refiere el mencionado artículo 3° en los mercados locales o extranjeros. Los intereses y cualquier otra ganancia que generen estas cuentas deben ser acreditados a favor de los recursos administrados.

Custodia ⁴⁹

Artículo 18°.- La AFP mantiene el valor total de las inversiones efectuadas en los instrumentos u operaciones de inversión señalados en el artículo 3°, adquiridos con los recursos que administra y factibles de ser custodiados, en instituciones de custodia extranjeras que se encuentren en el Listado de Elegibilidad al que se hace referencia en el literal b) del artículo 162° del Título VI, debiendo contar con el Archivo de Expediente de Inversión correspondiente. ⁵⁰

Para prestar el servicio de custodia, dichas instituciones de custodia extranjera deberán satisfacer los siguientes requerimientos:

- a) Ser una institución financiera, que se constituya en una institución de custodia global, debidamente registrada como institución de custodia ante la autoridad correspondiente de algún Estado a que se refiere el último párrafo del artículo 3°;
- b) Ser participante, de manera directa o a través de un subcustodio, en las instituciones depositarias de los instrumentos u operaciones de inversión extranjeros, a excepción de los instrumentos u operaciones de inversión que por la naturaleza de su emisión no estén registrados en las instituciones depositarias;

⁴⁸ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 11153-2008 publicada el 23-11-2008. . Posteriormente modificado mediante Resolución SBS N° 6412-2014 publicada el 29-09-2014.

⁴⁹ Artículo modificado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016.

⁵⁰ Párrafo modificado mediante Resolución SBS N° 1293-2014 publicada el 03-03-2014. Posteriormente modificado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016.

- c) Mantener una calificación de riesgo de su deuda de largo plazo no menor a “A”, y de su deuda de corto plazo no menor a “A-1”, conforme a las equivalencias de calificación que la Superintendencia establezca mediante Circular, otorgadas por al menos dos de las empresas clasificadoras señaladas en la referida Circular. En el supuesto de producirse una reducción en la calificación de la correspondiente institución de custodia de manera que la misma represente una categoría de riesgo menor al mínimo establecido en el presente inciso, la AFP quedará imposibilitada de continuar operando con dicha institución de custodia, salvo que ésta cumpla con los requerimientos señalados en el siguiente párrafo.

Alternativamente, en caso la institución de custodia no cumpla con el requerimiento anterior, ésta debe satisfacer los siguientes requisitos: (i) tenga como una de sus principales actividades generadoras de ingresos el negocio de la custodia; (ii) posea una amplia experiencia prestando servicios de custodia entre los sistemas de fondos de pensiones; (iii) posea al menos una calificación, otorgada a ella o a alguno de sus instrumentos de deuda, que cumpla los lineamientos establecidos en el párrafo anterior, conforme a las equivalencias que la Superintendencia establezca mediante Circular; y, (iv) que el patrimonio promedio de los últimos tres años de la institución de custodia no sea inferior a los doscientos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 200 000 000) o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°. Asimismo, la institución de custodia podrá utilizar subcustodios, los mismos que deberán contar al menos con una clasificación de riesgo;

- d) Estar en capacidad de abrir y administrar cuentas de efectivo y cuentas valores a nombre de los recursos administrados, garantizando el funcionamiento de un archivo centralizado con actualización diaria de la información detallada de los instrumentos u operaciones de inversión que forman parte de la Cartera Administrada;
- e) Garantizar la ejecución de los abonos y cargos correspondientes a los derechos y a las obligaciones de los instrumentos u operaciones de inversión que forman parte de la Cartera Administrada y que son objeto de custodia;
- f) Ejecutar y verificar el proceso de compensación y liquidación de las transacciones efectuadas con los instrumentos u operaciones de inversión que forman parte de la Cartera Administrada y que son objeto de custodia;
- g) Garantizar la conservación e integridad de los instrumentos u operaciones de inversión bajo custodia, ya sea que éstos se encuentren en guarda física o en tránsito, mediante la cobertura de pólizas de seguro contratadas para estos efectos;
- h) Valorizar diariamente los instrumentos u operaciones de inversión que forman parte de la Cartera Administrada y que son objeto de custodia; e,
- i) Suministrar a la Superintendencia, en la oportunidad y forma que determine, toda la información concerniente a los servicios prestados a las AFP y a los recursos que administran.

Las entidades de compensación y liquidación de valores locales autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) también pueden efectuar la custodia y servicios complementarios sobre instrumentos u operaciones de inversión señalados en el artículo 3°, siendo responsabilidad de la AFP evaluar que los servicios de custodia y complementarios a contratar con la entidad de compensación y liquidación de valores local no contravengan la normativa donde se emitan o negocien los instrumentos u operaciones de inversión del exterior.⁵¹

Contrato de custodia

Artículo 19°.- Los contratos de custodia que suscriban las AFP con las instituciones de custodia extranjera deben ser enviados a la Superintendencia antes de su entrada en vigencia y deben incluir las siguientes estipulaciones mínimas y obligaciones de la institución de custodia:

⁵¹ Párrafo incorporado mediante Resolución SBS N° 3973-2016 publicada el 20-07-2016.

- a) Declaración de la institución de custodia del exterior de cumplir con los requerimientos señalados en el artículo 18°. Para este efecto, se adjuntará al contrato, además de la documentación sustentatoria del caso a ser presentada por la institución de custodia, un informe emitido por una firma de auditoría internacional que haga constar su opinión u observaciones respecto al cumplimiento de los requerimientos operativos y de procedimientos de custodia señalados en el mencionado artículo 18°. Dicha entidad de auditoría deberá contar con un reconocido prestigio internacional y estar registrada como tal ante el organismo regulador correspondiente de algún Estado a que se refiere el último párrafo del artículo 3°;
- b) Sometimiento de la institución de custodia extranjera a las disposiciones pertinentes señaladas en el presente Reglamento;
- c) Incluir una cláusula que señale que el incumplimiento de alguno o varios de los requerimientos establecidos en el artículo 18° será causal de resolución del contrato de custodia;
- d) Compromiso de la institución de custodia de que las eventuales deudas que la AFP pudiera tener con ella no podrán en caso alguno hacerse efectivas con los instrumentos u operaciones de inversión que forman parte de la Cartera Administrada y que son objeto de custodia;
- e) Obligación de la institución de custodia de enviar a la AFP un reporte de movimientos cada vez que se produzca una transacción con los instrumentos u operaciones de inversión a que se refiere el artículo 3°, o con sus derechos u obligaciones;
- f) Obligación de la institución de custodia de proporcionar a la Superintendencia, periódicamente, un reporte con el detalle de los movimientos y el *stock* de los instrumentos u operaciones de inversión objeto de custodia, empleando para ello el formato incluido en el Anexo I de la presente norma o el acceso directo a las cuentas de custodia a través de medios informáticos. Asimismo, la obligación de proporcionar a la Superintendencia cualquier información que ésta le requiera, en las modalidades y formatos que la Superintendencia determine;
- g) Compromiso de la institución de custodia de no realizar operaciones no autorizadas por la regulación vigente con los instrumentos u operaciones de inversión objeto de custodia, bajo ninguna de sus modalidades;
- h) Señalar que la institución de custodia es la única encargada y responsable del transporte y transferencia de cuentas de los correspondientes instrumentos u operaciones de inversión;
- i) Especificar las responsabilidades que por actos u omisiones asume la institución de custodia ante la AFP; así como la declaración de la institución de custodia en el sentido que asume la responsabilidad directa por la conservación y reposición de los instrumentos u operaciones de inversión frente a la AFP y la respectiva Cartera Administrada en los siguientes casos: 1) en cualquier caso de siniestro generado dentro del ámbito físico de la institución de custodia; o, 2) cuando el siniestro se produzca mientras los instrumentos u operaciones de inversión comprendidos se encuentran en tránsito;
- j) En caso las partes incluyan una cláusula por la cual se faculta a las partes a resolver el contrato antes de su vencimiento, sin expresión de causa, sea necesaria la notificación previa con un plazo de treinta (30) días calendario;
- k) Incluir una cláusula por la cual la institución de custodia autorice a la Superintendencia para que, cuando esta última lo considere necesario, pueda verificar los instrumentos u operaciones de inversión que forman parte de Cartera Administrada y que son mantenidos en custodia en sus instalaciones y los registros de aquellos mantenidos en subcustodios o depósitos centralizados de valores y/o instrumentos.

En la eventualidad de un incumplimiento de la institución de custodia, la AFP deberá resolver el contrato y contratar el servicio con otra institución de custodia que cumpla efectivamente con los requerimientos establecidos en el presente Reglamento.

En caso de ocurrir algún siniestro respecto de los instrumentos u operaciones de inversión en custodia, sin perjuicio de la responsabilidad que corresponda a la institución de custodia, la AFP deberá cubrir el

monto equivalente al valor de los referidos instrumentos u operaciones de inversión siniestrados, así como los intereses respectivos, según las condiciones y plazos que determine la Superintendencia.

DISPOSICIONES FINALES

Información a la Superintendencia⁵²

Primera.- La información referida a las compras y ventas de los instrumentos de inversión y de las operaciones de cobertura de riesgo, préstamos de valores, pagos de cupón, vencimientos, cuentas corrientes designadas por la institución de custodia extranjera, márgenes de garantía y otros, deberá ser enviada por la AFP a la Superintendencia a través del Informe Diario de Inversiones a que se refiere el artículo 103° 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, al día siguiente de efectuadas estas transacciones.

Responsabilidad

Segunda.- Sin perjuicio del derecho de la AFP a repetir contra la institución de custodia, las pérdidas o menoscabos que se generen por acciones imputables a las instituciones de custodia serán cubiertas por la propia AFP, no pudiendo, en ningún caso, afectar los recursos que ésta administra.

Excepción a la exigencia de custodia y a los requerimientos para la constitución de depósitos a plazo con recursos de las cuentas corrientes de custodia.

Tercera.- La Superintendencia, mediante Circular, determinará para cada caso los instrumentos u operaciones de inversión que por sus características, la naturaleza de su emisión o por los usos y costumbres del mercado no se sujetarán al procedimiento de custodia establecido en el presente Reglamento, señalando en su lugar los procedimientos de registro y de reporte de información que se aplicarán.

Asimismo, se exceptuará de la exigencia de custodia y del cumplimiento de los requerimientos establecidos en los incisos b) y c) del artículo 5° a aquellos depósitos a plazo que se constituyan con el objeto de rentabilizar los saldos mantenidos en las cuentas corrientes de custodia de los recursos administrados.

Custodia de instrumentos u operaciones no extranjeros

Cuarta.- Las instituciones de custodia extranjera que cumplan con los requerimientos del presente Reglamento podrán efectuar la custodia de los instrumentos u operaciones de inversión no extranjeros que negocian en los mecanismos centralizados de negociación o mercados over the counter (OTC) del extranjero adquiridos con los recursos administrados por las AFP.

Clasificación de riesgo

Quinta.- Para efectos de lo dispuesto en el presente Reglamento se considerarán las equivalencias de clasificación de riesgo y las empresas clasificadoras que la Superintendencia apruebe mediante Circular. Las clasificaciones deberán estar relacionadas a la calificación otorgada a la deuda del emisor en moneda extranjera. En caso de divergencia entre las calificaciones otorgadas, se considera como válida la equivalencia que corresponda a la calificación de mayor riesgo.

Asimismo, cuando un Estado, Banco Central, organismo internacional, institución de custodia, institución financiera o institución no financiera cuente con más de un instrumento de inversión calificado, de corto o largo plazo, para efectos de lo dispuesto en el presente Reglamento se considerará la calificación de mayor riesgo asignada a dichos instrumentos.

⁵² Disposición Final modificada por Resolución SBS N°10464-2009 publicada el 14-08-2009

Mecanismos centralizados de negociación y cámaras de compensación autorizados

Sexta.- Para efectos de lo dispuesto en los artículos 6° y 7° se considerarán los mecanismos centralizados de negociación y las cámaras de compensación que la Superintendencia autorice mediante Circular.⁵³

Inobservancia de criterios de elegibilidad

Séptima.- En caso los instrumentos u operaciones de inversión dejen de cumplir con los criterios de elegibilidad establecidos en la presente norma, las AFP deberán vender las respectivas tenencias del instrumento u operación en el plazo que apruebe la Superintendencia en cada caso, considerando el plan de adecuación que para este efecto haya presentado la respectiva AFP.

Octava.-⁵⁴

Mandato delegado

Novena.- La Superintendencia regulará la inversión de los recursos administrados por las AFP en los instrumentos señalados en el artículo 3° de la presente norma que se realicen a través de la suscripción de contratos de gestión de carteras de inversión, o mandatos delegados, que se celebren con sociedades o empresas administradoras de fondos o de instrumentos u operaciones de inversión.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Excepción al cumplimiento del límite por emisor

Primera.- El límite por emisor señalado en el inciso b) del artículo 12° no es aplicable en el caso de que las inversiones en los instrumentos señalados en el inciso c) del artículo 3°, hayan sido efectuadas mediante un proceso de intercambio por acciones emitidas por personas jurídicas constituidas en el Perú. En su lugar, el límite por emisor aplicable a la respectiva institución extranjera será el que la Superintendencia establezca en cada caso al día siguiente de culminado el correspondiente proceso de intercambio, de modo que se cautelen los intereses de los recursos administrados. Asimismo, en cada caso, la Superintendencia determinará el plazo de adecuación al límite por emisor señalado en el inciso b) del artículo 12°.

Adecuación del contrato de custodia

Segunda.- Las AFP deberán adecuar sus contratos de custodia en el plazo que apruebe la Superintendencia en cada caso, considerando el plan de adecuación que para este efecto haya presentado la respectiva AFP.

Inversión en instrumentos derivados y cuotas de fondos mutuos alternativos. Requerimientos

Tercera.- Las AFP deberán sustentar ante la Superintendencia que cuentan con la infraestructura y los recursos necesarios para poder invertir en los instrumentos derivados y las cuotas de fondos mutuos alternativos, incluyendo la capacidad para administrar los riesgos de dichos instrumentos y de concertar y liquidar las operaciones de los instrumentos u operaciones de inversión comprometidos en el proceso de inversión.

⁵³ Mediante Resolución SBS N° 1293-2014, se transfirió a las AFP el proceso de evaluación, aprobación y registro de los mecanismos centralizados de negociación y las cámaras de compensación, entre otros, a través del establecimiento del Archivo de Expedientes de Inversión al que se refieren los “Capítulo XVI Archivo de Expedientes de Inversión” y “Capítulo XVII Evaluación de la elegibilidad de las inversiones y sustento de las decisiones de inversión para los Fondos de Pensiones” del Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del SPP, aprobado por Resolución N° 052-98-EF/SAFP y sus modificatorias.

⁵⁴ Disposición final eliminada mediante Resolución SBS N° 1293-2014 publicada el 03-03-2014