



Lima, 11 de mayo de 2022

*Resolución S. B. S.*  
*N° 1560-2022*

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

**CONSIDERANDO:**

Que, el inciso f) 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 Ley del SPP, establece que es atribución de la Superintendencia, dictar las disposiciones que permitan uniformar la información que las AFP proporcionen a sus afiliados y al público en general, a fin de evitar errores o confusiones en cuanto a su realidad patrimonial y a sus servicios, así como a los fines y funcionamiento del sistema;

Que, la Única Disposición Complementaria Derogatoria del Decreto Supremo N° 196-2021-EF, deroga el Artículo 74 del Reglamento de la Ley del SPP, a partir de la entrada en vigencia de las resoluciones que emita la Superintendencia sobre la materia regulada por el mencionado artículo;

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 (SPP), referido a Inversiones;

Que la actual metodología de cálculo de la rentabilidad del SPP utiliza el promedio de los valores cuota diarios del mes de cálculo y del mes inicial, y fue definida con el objetivo de mitigar el riesgo de que alguna de las AFP pueda efectuar movimientos en las inversiones locales que incrementen el valor cuota de una fecha específica, debido a que en su momento la cartera de inversiones era mayoritariamente local; sin embargo, el contexto actual de un mayor tamaño de la cartera de inversiones de los fondos de pensiones y la ampliación de las posibilidades de invertir dichos fondos en el exterior, reduce el mencionado riesgo y evidencia que la metodología actual no resulta adecuada para la medición del desempeño de los fondos de pensiones;

Que, tomando en cuenta lo descrito en el considerando anterior, resulta necesario modificar la metodología actual de cálculo de la rentabilidad de los fondos de pensiones y de los valores cuota, tomando en consideración algunos de los estándares GIPS (*Global Investment Performance Standards*), a efectos de asegurar que los indicadores de rentabilidad sean de fácil comprensión para los afiliados, y de fácil comparación con otras alternativas de inversión administradas por gestores locales e internacionales distintos a las AFP, para efectos de su adecuada divulgación al mercado;

Que, en ese marco resulta necesario, además, modificar el Artículo 72°-A del mencionado Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, con el fin de eliminar el impacto que actualmente tienen los excesos de inversión sobre la metodología de cálculo de los



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

indicadores de rentabilidad, más aún cuando los mencionados excesos están sujetos a medidas administrativas por parte de la Superintendencia;

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, al amparo de lo dispuesto en el Decreto Supremo N° 001-2009-JUS;

Tomando en consideración lo opinado por las Superintendencias Adjuntas de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, de Riesgos, de Asesoría Jurídica y de Estudios Económicos; 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, en los artículos 25 y 57 de la Ley del SPP, y en la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento de la Ley del SPP;

### RESUELVE:

**Artículo Primero.-** Modificar el Subcapítulo II del Capítulo V 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, de acuerdo al texto siguiente:

#### “SUBCAPITULO II CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD

**Artículo 70°.- Rentabilidad nominal anualizada.** De conformidad con lo dispuesto por el Artículo 85° del reglamento, la rentabilidad nominal anualizada de un tipo de fondo para un determinado periodo de cálculo, es el retorno expresado en términos anuales, y se calcula en función de los valores cuota del último día hábil de los meses correspondientes de dicho periodo de cálculo, aplicando la siguiente fórmula:

$$Rn = \left[ \left( \frac{VC_q}{VC_p} \right)^{\left( \frac{12}{n} \right)} \right] - 1$$

Donde:

<i>Rn</i>	=	Rentabilidad nominal anualizada de un tipo de fondo de pensiones en el periodo de cálculo.
<i>q</i>	=	Último día hábil del periodo de cálculo.
<i>p</i>	=	Último día hábil del mes anterior al periodo de cálculo.
<i>VC<sub>q</sub></i>	=	Valor cuota del día <i>q</i> .
<i>VC<sub>p</sub></i>	=	Valor cuota del día <i>p</i> .
<i>n</i>	=	Número de meses del periodo de cálculo.

**Artículo 71°.- Rentabilidad real anualizada.** La rentabilidad real anualizada se obtiene de descontar la variación del Índice de Precios al Consumidor para Lima Metropolitana publicado por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), o el indicador que lo sustituya, de la rentabilidad nominal anualizada, sea para un tipo de fondo o para el promedio de alguno de los tipos de fondo, aplicando la siguiente fórmula:



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

$$Rr = \left[ \frac{1 + Rn}{(IPC_q/IPC_p)^{(12/n)}} \right] - 1$$

Donde:

$Rr$	=	Rentabilidad real anualizada de un tipo de fondo en el periodo de cálculo.
$Rn$	=	Rentabilidad nominal anualizada de un tipo de fondo en el periodo de cálculo.
$q$	=	Último día hábil del periodo de cálculo.
$p$	=	Último día hábil del mes anterior al periodo de cálculo.
$IPC_q$	=	IPC de Lima Metropolitana del mes al que pertenece el día $q$ .
$IPC_p$	=	IPC de Lima Metropolitana del mes al que pertenece el día $p$ .
$n$	=	Número de meses del periodo de cálculo.

**Artículo 72°.- Rentabilidad nominal anualizada promedio de un tipo de Fondo.** La rentabilidad nominal anualizada promedio de un tipo de fondo para un determinado periodo de cálculo, es igual a la composición geométrica de la rentabilidad promedio de dicho tipo de fondo, obtenido en cada día del periodo de cálculo, expresada en términos anuales.

En términos de fórmula, la rentabilidad del día para un tipo de fondo, se expresa de la siguiente manera:

$$Rn_t = \frac{VC_t}{VC_{t-1}} - 1$$

Donde:

$Rn_t$	=	Rentabilidad nominal diaria del tipo de fondo calculada en el día $t$ .
$t$	=	Día hábil en el que se desea calcular la rentabilidad.
$t - 1$	=	Día hábil anterior al día en el que se desea calcular la rentabilidad.
$VC_t$	=	Valor cuota del día $t$ .
$VC_{t-1}$	=	Valor cuota del día $t - 1$ .

La rentabilidad promedio del día  $t$  para un tipo de fondo de pensiones corresponde al promedio de las rentabilidades nominales diarias de ese tipo de fondo, ponderado por la proporción que representa cada uno de los tipos de fondo administrados por las AFP, respecto del total que corresponda por tipo de fondo en el SPP, en el día anterior. En términos de fórmula, se expresa de la siguiente manera:

$$\overline{R}_t = \frac{\sum_{i=1}^m CA_{i,t-1} * Rn_{i,t}}{\sum_{i=1}^m CA_{i,t-1}}$$

Donde:

$\overline{R}_t$	=	Rentabilidad nominal promedio diaria de un tipo de fondo en el día $t$ .
$t$	=	Día útil en el que se desea calcular la rentabilidad.
$t - 1$	=	Día útil anterior al día en el que se desea calcular la rentabilidad.



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

- $i$  = Fondo de pensiones del tipo evaluado administrado por la AFP  $i$
- $m$  = Número de fondos de pensiones del mismo tipo existentes en el SPP en el día  $t - 1$ .
- $CA_{i,t-1}$  = Valor de la cartera administrada por la AFP  $i$  del tipo de fondo evaluado en el día  $t - 1$ .
- $Rn_{i,t}$  = Rentabilidad nominal diaria generada en el día  $t$ , del tipo de fondo evaluado, administrado por la AFP  $i$ .

De esta manera, la rentabilidad nominal anualizada promedio de un tipo de fondo de pensiones, se determina mediante la siguiente fórmula:

$$\overline{Rn} = \left( \prod_{t=1}^n (1 + \overline{R}_t) \right)^{\frac{1}{p}} - 1$$

Donde:

- $\overline{Rn}$  = Rentabilidad nominal anualizada del tipo de fondo (0, 1, 2 o 3) en el periodo de cálculo.
- $t$  = Día hábil en el que se calcula la rentabilidad del día.
- $n$  = Número de días hábiles del periodo de cálculo.
- $\frac{p}{R_t}$  = Número de años en el periodo de cálculo.
- $\frac{p}{R_t}$  = Rentabilidad nominal promedio diaria del respectivo tipo de fondo en el día  $t$ .

La rentabilidad nominal anualizada promedio del SPP se determinan de manera similar a la antes señalada, pero utilizando todos los fondos de pensiones existentes en el SPP.

**Artículo 72°A.- Rentabilidad ajustada por riesgo.** La rentabilidad ajustada por riesgo de un tipo de fondo obtenida en los últimos doce (12) meses, se obtiene al dividir la rentabilidad nominal de los últimos doce (12) meses entre la desviación estándar de las rentabilidades diarias de los últimos doce (12) meses, expresada en términos anuales.

En términos de fórmula se expresa:

$$RA_t = \frac{Rn_{t,12}}{SD_t * \sqrt{n}}$$

Donde:

- $RA_t$  = Rentabilidad ajustada por riesgo de los últimos 12 meses calculada al mes  $t$ .
- $t$  = Mes en el que se calcula la rentabilidad ajustada por riesgo.
- $Rn_{t,12}$  = Rentabilidad nominal del tipo de fondo de pensiones de los últimos doce (12) meses calculada en el mes  $t$ .
- $SD_t$  = Desviación estándar de las rentabilidades nominales diarias de los últimos 12 meses, calculada al mes  $t$ .
- $n$  = Número de días hábiles de los últimos doce (12) meses.

**Artículo 73°.- Valor cuota. Días hábiles.** Para el cálculo del valor cuota al que hacen referencia los artículos 70°, 71°, 72° y 72°-A, se consideran solo los valores cuota de los días hábiles, que



# **SUPERINTENDENCIA**

**DE BANCA, SEGUROS Y AFP**

República del Perú

corresponden a los días en que la AFP recibió la conformidad de recepción de los respectivos Informes Diarios de Inversiones por parte de la Superintendencia.”

**Artículo Segundo.-** La presente resolución entra en vigencia a partir del 1 de enero de 2023.

Regístrese, comuníquese y publíquese

**MARIA DEL SOCORRO HEYSEN ZEGARRA**

Superintendente de Banca, Seguros y AFP