



Lima,

***Resolución S. B. S.***  
***N° -2017***

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

**CONSIDERANDO:**

Que, los incisos a), e), i) y l) del Artículo 57° del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo N° 054-97-EF, en adelante el TUO de 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° del TUO 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 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 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 y sus modificatorias, 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 (Ley N° 29903) y de las evaluaciones realizadas, resulta necesario introducir modificaciones al marco normativo del tratamiento de las inversiones, tanto en el mercado local como en el exterior, de los Fondos que administran las AFP, de modo tal que se genere un escenario de mayor flexibilidad en las inversiones indirectas que realicen y de compromiso de parte de las AFP en el ejercicio de sus



**SUPERINTENDENCIA**

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## **PREPUBLICACIÓN**

responsabilidades como gestor de las referidas inversiones, sustentados en principios de debida diligencia y competencia que responden a un inversionista del tipo institucional;

Que, en ese sentido se ha considerado necesario modificar algunos requerimientos mínimos que deben cumplir algunos tipos de inversiones; ello con la finalidad de promover una administración eficiente de las inversiones y los riesgos asociados a las diversas alternativas de inversión;

Que, a efectos de recoger las opiniones del público en general respecto de las propuestas de modificación a la normativa del SPP, se dispone 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° del TUO de la Ley, y la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento del TUO de la Ley;

### **RESUELVE:**

**Artículo Primero.-** Sustituir el literal b) del artículo 20°, el segundo párrafo del artículo 31°, el literal h) del artículo 53G°, el tercer y sexto párrafo del artículo 75C°, cuarto párrafo del artículo 75D°, el literal a) y el segundo párrafo del artículo 111°, los literales d) y f) del artículo 169°, quinto párrafo del artículo 171°, y el primer y cuarto párrafo del artículo 175° 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 bancarios, 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 31°.- Instrumentos elegibles.**

(...)

Los activos subyacentes deben ser instrumentos elegibles para las Carteras Administradas, o estar conformados por préstamos bancarios, préstamos sindicados, acreencias de tarjetas de crédito, remesas,



**SUPERINTENDENCIA**

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## **PREPUBLICACIÓN**

cuentas por cobrar comerciales, bienes inmuebles, rentas u otra forma onerosa de cesión en uso de bienes inmuebles.”

### **“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 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. A efectos de realizar estas operaciones de cobertura, la AFP debe contar con información desagregada de los citados vehículos de inversión indirecta, a fin de verificar, al menos semestralmente, que en ningún caso se mantenga una posición corta en los citados activos subyacentes a nivel del portafolio de las Carteras Administradas. En el caso de los fondos de inversión tradicionales y fondos alternativos, sólo se puede hacer este tipo de cobertura si sus políticas de inversiones definen que las inversiones subyacentes se realizan en una única moneda.

(...)”

### **“Artículo 75C°.- Límites y sublímites aplicables a 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 75K° del presente Título. El Fondo Tipo 1 no puede invertir en fondos de inversión alternativos locales o fondos mutuos alternativos extranjeros, que hayan sido considerados para efectos de límites como renta variable o renta fija.

(...)

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 75K° del presente Título, 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 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.



**SUPERINTENDENCIA**

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## **PREPUBLICACIÓN**

(...)

Cabe precisar que 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 y sus modificatorias, 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°, y fondos de inversión en renta de bienes inmuebles que negocian en un mecanismo centralizado de negociación (REIT).

(...)

f) Forwards de monedas.”

### **“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 (*equity*, monedas, tasas de interés o títulos de deuda, *commodities*, *default* crediticio y volatilidad). De otro lado, en el caso del literal c) del citado artículo, la autorización antes señalada 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 del artículo 170°, la AFP se encuentra facultada a invertir los recursos de las Carteras Administradas en los instrumentos derivados usados para cobertura que se detallan a continuación, sin sujetarse a la autorización de la Superintendencia, hasta los límites establecidos en el artículo 75°B del presente Título:

- 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 75B°, deberán seguir el procedimiento señalado en el artículo 171° del presente Título.”

**Artículo Segundo.-** Sustituir los numerales b.6), b.9), b.11), c.7) y c.10) e incorporar los numerales a.5), b.12), b.13), c.15), c.16) y c.17) al Artículo 24° del Título VI del



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## PREPUBLICACIÓN

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.

(...)

a) Requisitos aplicables a la sociedad administradora o gestora, del fondo de inversión:

(...)

a.5) En caso celebre un contrato de asesoría en inversiones o administración, la retribución debe ser asumida por la sociedad administradora o gestora, quien mantiene la responsabilidad por dichos servicios frente a los partícipes del fondo de inversión.

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 interés durante la vigencia del fondo, así como desaprobar tal transacción en línea con la política de conflictos de interés 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 acuerde la transferencia del fondo o su liquidación, cuando considere que ello sea necesario para proteger los intereses del fondo o cuando se lo soliciten titulares del veinticinco por ciento (25%) 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, verificables, y acordes a las observadas en la industria específica. Estos deben estar detallados y formar parte de la información financiera que periódicamente la AFP reciba de la sociedad administradora o gestora.

(...)

b.11) En el caso de los fondos de inversión que inviertan en préstamos bancarios, 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 información detallada sobre el destino de los recursos; debiendo incluir una descripción de los componentes que sustentan el monto a desembolsar y la información sobre el desembolso que le corresponde a la sociedad administradora o gestora.



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

### PREPUBLICACIÓN

- b.13) Los documentos oficiales del fondo deben establecer el mecanismo de devolución de aportes cuando estos no hayan sido invertidos conforme al tiempo y condiciones informados en las llamadas de capital.
- c) Requisitos aplicables a fondos de *venture capital*, *private equity*, *real estate*, fondos forestales y fondos de infraestructura:
- (...)
- c.7) Contar con una cláusula que establezca que las distribuciones por cobro de comisión de éxito debe realizarse sobre la base al valor de realización de las inversiones. El *carried interest* debe calcularse sobre ganancias netas, debiendo devolverse al inversionista el capital invertido, gastos y comisiones antes de calcular el retorno preferente.
- (...)
- 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 4% 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 que tenga definido criterios específicos que sustenten los gastos que se produzcan durante toda la vida del fondo; y, debe contemplar diversos escenarios respecto a la predictibilidad del cumplimiento del *pipeline* de inversiones inicial, de tal forma que sirva como guía para fijar la comisión por administración del fondo durante el periodo de inversión y desinversión. Dicha comisión debe tener en cuenta los menores niveles de gastos inherentes al final del periodo de inversión, y niveles de ajuste en caso se amplíe el plazo del fondo.
- c.16) Permitir la devolución de comisiones cuando, al final del periodo de inversión, la mayoría simple de los partícipes determine que el nivel de inversión resulta inferior al valor de los compromisos ofrecidos por la sociedad administradora o gestora; así como, la terminación anticipada del periodo de inversión en los casos que la sociedad administradora no haya concretado inversiones de acuerdo a lo ofrecido o a los resultados esperados.
- c.17) Establecer un mecanismo que permita a los partícipes suspender el cobro de la comisión por administración del fondo cuando, por razones atribuibles a la sociedad administradora o gestora, no se haya efectuado ninguna inversión transcurrido un periodo de tiempo fijado por la mayoría simple de los partícipes. Se puede reactivar el cobro de comisión, solo cuando se realice un llamado de capital para concretar una inversión (durante el periodo de inversión), que sea aprobada por los partícipes o el Comité de Vigilancia.
- (...)"

**Artículo Tercero.-** Incorporar el segundo y tercer párrafo al artículo 25°, 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:

**"Artículo 25°.- Evaluación y Monitoreo.**

(...)

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



**SUPERINTENDENCIA**

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## **PREPUBLICACIÓN**

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 el párrafo anterior. La AFP debe evaluar la incorporación de nuevos aspectos generales y/o específicos a los requerimientos mínimos establecidos en la normativa, en base a las lecciones aprendidas en el marco de la gestión de inversiones alternativas, y que permitan una adecuada decisión de inversión.

En la metodología *scoring* debe estar consignada la importancia asignada (ponderación) a cada aspecto e indicar el puntaje obtenido (en base al nivel de riesgo estimado); así como, el puntaje mínimo requerido para admitir a un fondo y los *deal breakers* de acuerdo a la estrategia específica. Dicha metodología debe ser revisada anualmente, y ser incluida en el archivo de expedientes, a efectos de contemplar cambios en el ambiente externo y las recomendaciones de nuevos estándares en el mercado internacional de inversiones alternativas.”

### **“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 (REIT) y a los instrumentos de inversión representativos de activos titulizados y fideicomisos que negocian en un mecanismo centralizado de negociación, que tengan como activo subyacente bienes inmuebles, rentas u otra forma onerosa de cesión en uso de bienes inmuebles.

Si los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (“FIRBIs”) o Fideicomisos de Titulización en Renta de Bienes Inmuebles (“FIBRAS”) que negocian en mecanismos centralizados de negociación, en los que mantienen inversiones los fondos de pensiones, pierden su condición como tales ante el incumplimiento de los requisitos establecidos por la Superintendencia del Mercado de Valores, 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”) son consideradas dentro de los límites de inversión por emisor correspondientes a los fondos de inversión, de acuerdo a lo que establece el Reglamento del TUO de la Ley del SPP.”

**Artículo Cuarto.-** Sustituir el primer párrafo e incorporar el tercer y cuarto párrafo al 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



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## PREPUBLICACIÓN

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 fondo paralelo es calculado sobre la suma del valor patrimonial de ambos 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 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 a cada fondo, según corresponda; iv) los fondos paralelos inviertan y desinviertan al mismo tiempo en alícuotas fijas determinadas por su respectivo capital comprometido; 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 interés y buen gobierno corporativo entre los fondos.

En caso se constituya más de un Comité de Vigilancia o *Advisory Committee*, 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 literal d) del artículo 5° y el artículo 8° 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 representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo e Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda**

#### **Artículo 5°.-**

(...)

d) Deben poseer al menos una clasificación de riesgo crediticio correspondiente a la emisión específica. Dicha clasificación debe ser otorgada por alguna de las empresas clasificadoras señaladas en la Circular sobre equivalencias de clasificación establecida por la Superintendencia. En caso se trate de ofertas primarias, el instrumento de inversión debe contar con al menos una (1) clasificación de riesgo preliminar otorgada por alguna de las empresas clasificadoras indicadas anteriormente. Dichas clasificaciones de riesgo deben ser actualizadas al menos anualmente, pudiendo ser incluso con una periodicidad menor de acuerdo a los usos y costumbres establecidos en los mercados correspondientes.

(...)”

### **“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 se encuentren supervisados y regulados por autoridades del mercado de valores y/o financiero.
- b) 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



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## PREPUBLICACIÓN

- valores y/o financiero de algún Estado que posea para sus títulos de deuda de largo plazo, una calificación internacional no menor a "BBB-".
- c) Que la sociedad administradora cuente con experiencia relevante en la administración de fondos mutuos.
  - d) Que las cuotas de participación del fondo mutuo sean líquidas de acuerdo al mercado en el que negocian.
  - e) Que la valorización de las carteras de inversión de los fondos mutuos se realice con frecuencia diaria, respetando los principios y estándares internacionales de valorización y de presentación de resultados.
  - f) Que inviertan sustancialmente en instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo, préstamos bancarios o sindicados, 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.
  - g) Que si son constituidos como fondos sintéticos, su objetivo de inversión consista en replicar un índice de mercado.
  - h) 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, el epígrafe y los literales g) y m) del numeral IV, el epígrafe del numeral VI, y el epígrafe del numeral VII, e incorporar el literal j) del 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*.

(...)

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



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## PREPUBLICACIÓN

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 reciba 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 deben realizarse sobre la base del valor de realización de las inversiones. El *carried interest* debe calcularse sobre ganancias netas correspondientes a las inversiones principales, debiendo devolverse al inversionista el capital invertido, gastos y comisiones antes de calcular el retorno preferente.

(...)

- 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 interés durante la vigencia del fondo, así como desaprobar tal transacción en línea con la política de conflictos de interés 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. Requisitos aplicables a los *Real Estate Investment Trusts* (REITs). Este tipo de fondos deben cumplir con lo siguiente:

(...)"

**Artículo Séptimo.-** Derogar 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.-** Incorporar el artículo 9A° 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 al siguiente texto:

### **"Scoring de fondos mutuos alternativos**

**Artículo 9A°.-** 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:



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

## PREPUBLICACIÓN

- i. La liquidez de las cuotas de participación de los fondos debe corresponder a los usos y costumbres de los respectivos mercados.
- ii. Los potenciales conflictos de interés, así como los mecanismos de resolución deben estar claramente contemplados en los documentos oficiales.
- iii. Contar con una política de inversión y de gestión de riesgos que incluya: a) Política de uso de endeudamiento y ventas en corto acorde a su estrategia de inversión; b) Estructuras o modalidades empleadas para canalizar la inversión; c) Procedimientos de gestión de riesgos financieros, que incluya metodologías de medición de riesgo adecuadas al objetivo y su estrategia, y tipo de inversiones que realiza, conforme a las mejores prácticas aplicables en la industria específica; y, d) Procedimientos de gestión de riesgos no financieros, aplicables a la industria específica.
- iv. Las contrapartes de los instrumentos derivados que realicen los fondos de inversión fuera de mecanismos centralizados de negociación deben estar regulados y/o supervisados por los respectivos reguladores de los mercados donde se negocian tales instrumentos. Las citadas operaciones deben ser formalizadas utilizando contratos que sigan las mejores prácticas internacionales sobre la materia.
- v. Las extensiones del plazo deben ser realizadas a razón de un año cada uno, y estas deben estar sujetas a la aprobación del *Limited Partnership Advisory Committee* (LPAC) o de los *Limited Partners* (LPs).
- vi. El comité de vigilancia del fondo debe estar facultado a lo siguiente: a) verificar el cumplimiento de las políticas de inversiones; b) poder solicitar cuando considere necesario una valorización independiente de alguna de las inversiones; y, c) realizar el seguimiento del cumplimiento de la cláusula de *key person event*.
- vii. Contar con políticas respecto a la inversión por cuenta propia del personal vinculado a la sociedad administradora (*personal account dealing clause*)
- viii. Las llamadas de capital que realice el fondo deben contener información detallada sobre el destino de los recursos; debiendo incluir una descripción de los componentes que sustentan el monto a desembolsar e información sobre el desembolso que le corresponde a la sociedad administradora o gestora.”

### DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS FINALES

**ÚNICA.-** Si a la fecha de entrada en vigencia de la presente resolución existieran inversiones en instrumentos u operaciones de inversión que no cumplieran 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.

### 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 adecuar, 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:



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

### **PREPUBLICACIÓN**

- 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