



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Lima,

Resolución S. B. S.

N° -2020

***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 deben 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, se introdujeron modificaciones que refuerzan los conceptos de responsabilidad fiduciaria y buen gobierno corporativo de las AFP, a fin de promover una gestión eficiente, flexible y oportuna del portafolio, de modo tal que las AFP, en su condición de inversionistas institucionales, asuman plena responsabilidad fiduciaria por la administración de los fondos a lo largo de la vida laboral de los afiliados, con fin al otorgamiento de las pensiones de jubilación, invalidez y sobrevivencia en el SPP;



PREPUBLICACIÓN

Que, 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 continúe generando un escenario de mayor flexibilidad en las inversiones directas e indirectas que realicen y de compromiso de parte de las AFP en el ejercicio de sus responsabilidades como gestor de las referidas inversiones, sustentados en principios de debida diligencia y competencia que responden a un inversionista del tipo institucional;

Que, uno de los retos de los fondos privados de pensiones es la búsqueda de oportunidades de inversión que favorezcan la diversificación del portafolio en un entorno de perspectivas económicas y rendimientos bajos, y por tanto es necesario ampliar las alternativas de inversión existentes, a fin que las AFP tengan mayores posibilidades de obtener mejores rendimientos para los portafolios de inversión;

Que, sin dejar de lado el mandato de las AFP de maximizar la rentabilidad ajustada por riesgo del portafolio de inversiones para brindar las prestaciones a que se refiere el artículo 40 del TUO de la Ley, el marco regulatorio vigente requiere ser modificado, de tal manera que los fondos privados de pensiones, como principales inversionistas institucionales, continúen contribuyendo al desarrollo del mercado de capitales local y al logro de los objetivos trazados en el marco del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA);

Que, considerando la evaluación realizada por la Superintendencia en el marco del proceso de supervisión de la gestión de inversiones, y las mejores prácticas en la industria de instrumentos de inversión alternativos recomendadas por instituciones ampliamente reconocidas en el mercado tales como el *Institutional Limited Partners Association* (ILPA), *Alternative Investment Management Association* (AIMA), así como la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), se considera necesario modificar determinados requerimientos de elegibilidad de los instrumentos alternativos locales y extranjeros;

Que, entre las mejores prácticas de mercado se reconoce que los factores medio ambientales, sociales y de gobierno corporativo influyen en los rendimientos de las inversiones a través de su impacto en el desempeño financiero de las empresas y a través de los riesgos que representan para el crecimiento de la economía y la estabilidad del mercado financiero, por lo que es importante que las AFP integren dichos factores en la gestión de inversiones y riesgos de inversión de los fondos privados de pensiones;

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,



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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.- Modificar el 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 lo siguiente:

1. Sustituir el literal b) del segundo párrafo, y el tercer y cuarto párrafo del Artículo 18° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 18°.- Acciones y similares. Requisitos.

(...)

- b) Requisitos aplicables al instrumento. La AFP determina en la política de inversiones de cada tipo de fondo, los siguientes requisitos:
 - b.1) Si el instrumento negocia localmente: El valor mínimo de la capitalización de mercado de los títulos accionarios en circulación disponibles para la negociación o “float”; y,
 - b.2) Si el instrumento se negocia en el exterior: El valor mínimo de la capitalización de mercado de los títulos accionarios o de los instrumentos que representan derechos sobre índices o canastas de acciones.

Si el instrumento negocia localmente, el valor mínimo de la capitalización de mercado en circulación disponible para la negociación o “float” se calcula en base a la metodología y la información provista por la Bolsa de Valores de Lima, considerando un periodo de tres (3) años. El título accionario local o extranjero que sea componente de algún indicador de referencia de rentabilidad determinado en la política de inversiones de cada tipo de fondo, puede ser considerado como elegible para los fondos de pensiones.

En el caso de los instrumentos que se negocian en bolsas de valores participantes del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), la AFP puede definir en la política de inversiones requisitos de elegibilidad distintos a los determinados en b).

Sin perjuicio de que producto de la evaluación y monitoreo diario de los riesgos de inversión se decida desinvertir en algún instrumento, la AFP debe verificar durante el primer trimestre de cada año si los títulos accionarios que mantiene en las Carteras Administradas cumplen con los requisitos establecidos en su política de inversión. Si el instrumento negociado localmente deja de cumplir con los requerimientos descritos en su política de inversión, la AFP debe presentar a la Superintendencia su respectivo plan de adecuación, de forma tal que no se perjudique a los fondos de pensiones ni a los mercados en los que negocian.”

2. Sustituir el literal c) del Artículo 20° de conformidad con el siguiente texto:

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

(...)



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- c) Fondos de inversión alternativos: fondos que invierten en instrumentos de inversión cuyas estrategias permitan clasificarlos como *real estate fund*, *hedge fund*, *commodity fund*, *private debt fund*, *private equity fund*, *venture capital fund*, fondos forestales, y fondos de infraestructura. Las estrategias deben ser reconocidas como tales en los principales mercados internacionales.”

3. Sustituir los incisos b.6), b.9) y c.10) del Artículo 24° de conformidad con el siguiente texto:

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

(...)

- b) Requisitos aplicables a los fondos de inversión:

(...)

- b.6) Que se constituya un comité de vigilancia u órgano similar que vele por los intereses de los partícipes del fondo de inversión, a excepción de los *hedge funds* y *commodities funds*. Este comité u órgano debe conformarse por disposición y/o contar con la aprobación de los partícipes, y debe: i) ser independiente de la sociedad administradora y de sus vinculadas, ii) no percibir remuneraciones por el ejercicio de sus funciones; iii) revisar los términos de las transacciones que suponen o pueden representar conflictos de intereses durante la vigencia del fondo, así como desaprobado tal transacción en línea con la política de conflictos de intereses del fondo, cuya modificación requiere la aprobación de los partícipes del fondo; iv) verificar el cumplimiento de las políticas de inversiones; v) aprobar los lineamientos de valorización de inversiones y poder solicitar cuando considere necesario una valorización independiente de alguna de las inversiones; vi) revisar los gastos asumidos por el fondo anualmente; vii) realizar el seguimiento del cumplimiento de la cláusula de *key person event*, en caso esté establecido como un requerimiento del fondo; y, viii) convocar a asamblea general para que se someta a votación la transferencia del fondo o su liquidación, cuando considere que ello sea necesario para proteger los intereses del fondo o lo soliciten los titulares de al menos el veinticinco por ciento (25%) del total de las cuotas suscritas con derecho a voto no vinculados a la sociedad administradora o gestora. El fondo solo debe cubrir los gastos relacionados a la celebración de asambleas.

(...)

- b.9) Los gastos y comisiones del fondo deben ser transparentes y acordes a las mejores prácticas observadas en la industria específica. Estos se deben reportar siguiendo los formatos establecidos por el *Institutional Limited Partners Association* (ILPA) y formar parte de la información financiera del fondo que es remitida por la AFP a la Superintendencia. Lo anterior debe quedar establecido como una obligación contractual de la sociedad administradora o gestora.

(...)

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

(...)

- c.10) La sociedad administradora o gestora debe garantizar un permanente alineamiento de intereses con los partícipes a través de la inversión en efectivo que represente al menos el 2% del capital comprometido del fondo. Este compromiso puede ser realizado a través de entidades que forman parte del mismo grupo económico de la sociedad administradora o gestora, así como, de manera directa por los accionistas de éstas o por miembros del personal clave del fondo. En cualquier caso, la sociedad administradora y/o gestora debe ser responsable solidaria sobre el desembolso de dicho compromiso. El compromiso de inversión en el fondo no debe ser realizado a través de una reducción de comisiones ni a través de cualquier modalidad de endeudamiento.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

(...)"

4. Sustituir el Artículo 75°C de acuerdo al siguiente texto.

“Artículo 75°C.- Límites y sublímites aplicables a instrumentos alternativos. El total de inversiones realizadas en REITs, fondos mutuos alternativos, coinversiones en el exterior, acciones de compañías listadas cuya exposición corresponde a instrumentos alternativos, fondos de inversión alternativos e instrumentos alternativos invertidos bajo la autonomía de la política de inversiones de la AFP, a que se refieren los artículos 5°A, 9°y 9B° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, el Artículo 18°-B, el literal c) del Artículo 20°, y el artículo 75°-D, respectivamente, se computan dentro de los límites establecidos en el artículo 25°-B de la Ley para la categoría instrumentos alternativos, y en los sublímites internos señalados en el siguiente párrafo.

La AFP debe definir en la política de inversiones de cada tipo de Fondo, los sublímites de inversión correspondientes a los siguientes tipos de inversión alternativa: *private equity*, *private debt*, *venture capital*, *real estate*, *hedge funds*, *commodities*, infraestructura y bosques naturales.

Para el cómputo de los límites, incluyendo aquellos límites y sublímites definidos por la AFP, se considera para cada instrumento alternativo que negocia en mecanismos centralizados o no centralizados de negociación, el valor máximo entre cero y el resultado de la suma del valor de mercado de la inversión realizada (*Net Asset Value*) y el capital desembolsado desde la última valorización vigente, menos el capital devuelto desde la última valorización vigente (devolución de capital, distribución de utilidades, entre otros), según corresponda. Asimismo, se debe considerar la excepción establecida en el literal d) del artículo 75°-K del presente Título.

Para cada fondo alternativo que no negocia en un mecanismo centralizado de negociación y fondo de pensiones, la AFP debe hacer seguimiento al indicador estimado de acuerdo a lo siguiente:

$$IS_{INVERSIÓN_t} = VM_t + CD_t - D_t + \frac{CCR_t}{PIR_t}$$
$$IS_{DESINVERSIÓN_t} = VM_t + CD_t - D_t$$

Dónde:

$IS_{INVERSIÓN_t}$: Indicador de seguimiento del periodo de inversión para el día t.

$IS_{DESINVERSIÓN_t}$: Indicador de seguimiento del periodo de desinversión para el día t.

VM_t : Valor de mercado de la inversión realizada (*Net Asset Value*) en el fondo alternativo al día t, de acuerdo a la última valorización vigente.

CD_t : Capital desembolsado por el fondo de pensiones (llamada de capital) desde la última valorización vigente.

D_t : Capital devuelto al fondo de pensiones (distribuciones) desde la última valorización vigente.

CCR_t : Monto del capital comprometido remanente (no pagado) en el fondo alternativo, al día t.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

PIR_t: Período de inversión remanente del fondo alternativo al día *t*, expresado en número de años (ACT/365). El valor mínimo del período de inversión remanente es 1.

El monto de inversiones alternativas estimado sobre la base del mencionado indicador más el valor de mercado de los instrumentos alternativos que negocian en un mecanismo centralizado de negociación, a excepción de lo dispuesto en el literal d) del artículo 75°-K, debe ser comparado con los límites regulatorios y sublímites internos 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 adicionales que defina la AFP para la inversión en instrumentos alternativos.

Antes de comprometer capital de los recursos de las Carteras Administradas, la AFP debe evaluar los criterios establecidos en el artículo 78°. Dada la iliquidez de los instrumentos alternativos, la AFP puede mantener los excesos de inversión no imputables.”

5. Sustituir el Artículo 75°-D de conformidad con el siguiente texto:

Artículo 75°-D.- Límites de inversión bajo autonomía de la política de inversiones de la AFP. En el marco del inciso v) del artículo 25° de la Ley, la AFP puede invertir los recursos de los Fondos de Pensiones Tipo 1, Tipo 2 y Tipo 3, en instrumentos de inversión que pertenezcan a las categorías de instrumento definidos en el artículo 25-A de la Ley y cumplan con los requerimientos definidos en las políticas de inversiones, hasta por un monto máximo de inversión equivalente a dos por ciento (2%) del valor de cada tipo de fondo de pensiones. Bajo este límite la AFP no puede invertir de manera directa en instrumentos derivados.

Los instrumentos de inversión que se encuentren bajo este límite no requieren autorización de la Superintendencia.

De manera previa a la inversión en instrumentos de inversión al amparo de este límite, la AFP debe asegurarse de contar con:

- a) Políticas de inversiones, manuales y procedimientos específicos para el tratamiento de los instrumentos de inversión en los que se decida invertir al amparo de estos límites.
- b) Políticas, manuales y procedimientos necesarios para cumplir con las funciones determinadas en la normativa vinculados a la gestión de riesgos del instrumento de inversión.
- c) Personal capacitado, con experiencia relevante en la inversión que se desea realizar, y cumpla con lo establecido en la Resolución SBS N° 114-2005 y sus modificatorias, o norma que la sustituya.
- d) Sistemas y modelos que permitan dar seguimiento al desempeño de dichos instrumentos, gestionar riesgos e incorporarlos en la estimación de escenarios de estrés.
- e) Reportes periódicos de información a los comités de inversiones, de riesgos de inversión y al Directorio, sobre el desempeño y riesgos de estas inversiones.
- f) Líneas de acción a fin de mitigar posibles contingencias legales en el instrumento de inversión.
- g) La documentación de sustento de la decisión de inversión referida en el artículo 168°, y en caso corresponda, un informe legal de acuerdo al literal d) del artículo 165°.

Para el cómputo de estos límites se considera el valor de mercado de los instrumentos de inversión, salvo el caso de los fondos de inversión tradicionales o alternativos locales, y fondos mutuos alternativos



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

extranjeros, donde se computa el valor máximo entre cero y el resultado de la suma del valor de mercado de la inversión realizada (*Net Asset Value*) y el capital desembolsado desde la última valorización vigente, menos el capital devuelto desde la última valorización vigente. Cuando se invierta en instrumentos alternativos, la AFP debe observar el indicador de seguimiento a que se refiere el artículo 75°-C, de manera que no se presenten excesos de inversión.

La inversión efectuada se incluye para el cálculo de los demás límites de inversión que les resulte aplicable, salvo el límite por emisión o serie en circulación.

La AFP debe remitir a la Superintendencia a más tardar el mismo día en que se pacte o comprometa la inversión, el prospecto, *Offering Memorandum*, *Limited Partnership Agreement* u otra documentación de sustento en el que se detalle la estructura, características y riesgos del instrumento de inversión. En caso se presenten cambios a los documentos antes señalados, la AFP debe remitir los documentos actualizados a la Superintendencia dentro de los cinco (5) días útiles de realizados los mismos.

La AFP debe asegurarse de que los instrumentos de inversión que se encuentran en el marco de este límite, cuenten con valorización periódica que sea accesible a la Superintendencia con la frecuencia determinada por el uso y costumbres de los mercados respectivos y que no correspondan a inversiones directas e indirectas en acciones de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, a inversiones prohibidas a que hace referencia el artículo 147° ni a otros instrumentos prohibidos que la Superintendencia establezca mediante norma de carácter general. Asimismo, la AFP está prohibida de invertir los recursos de los fondos privados de pensiones en fondos de inversión tradicionales, fondos alternativos locales y fondos alternativos extranjeros que no cumplan con los requerimientos establecidos en la normativa vigente sobre gastos y comisiones.”

6. Sustituir el segundo y tercer párrafo del Artículo 75°-J de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 75J°.- Límite aplicable a los fondos alternativos locales y del exterior bajo estructuras *master-feeder* y fondos paralelos.

(...)

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

El límite máximo de participación en un fondo paralelo es calculado sobre la suma del capital comprometido de los fondos paralelos, 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 de cada fondo, según corresponda; iv) los fondos paralelos inviertan y desinviertan al mismo tiempo de manera proporcional a su



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

respectivo capital comprometido o invertido, según corresponda, salvo por requerimientos regulatorios y/o tributarios de los países en los cuales fueron constituidos; v) los fondos paralelos cuenten con una política de intercambio de información periódica y eventual; y vi) los fondos paralelos mantengan una política de conflictos de intereses y buen gobierno corporativo entre los fondos.

(...)"

7. Sustituir el segundo párrafo del Artículo 77° de conformidad con el siguiente texto:

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

(...)

La disposición señalada en el párrafo precedente no resulta aplicable a aquellos fondos mutuos locales y del exterior que buscan replicar a los indicadores de referencia de rentabilidad definidos por la AFP en su política de inversiones en el marco de lo establecido en el Capítulo XIII. Los límites máximos de inversión por emisor de la categoría de instrumento señalados en el Artículo 62° del Reglamento del TUO de la Ley del SPP y los límites de emisión o serie, no resultan aplicables a aquellos fondos mutuos locales y del exterior que usan indicadores de referencia de rentabilidad referenciales o mandatorios sobre categorías de instrumentos locales, elaborados y calculados por una entidad independiente a la sociedad administradora y sus afiliadas.

(...)"

8. Sustituir el primer y segundo párrafo del Artículo 771° de conformidad con el siguiente texto:

"Artículo 771°.- Límites máximos aplicables a la negociación diaria de los Instrumentos Representativos de Derechos sobre Participación Patrimonial o Títulos Accionarios. Las AFP deben establecer límites máximos de negociación diaria para cada una de las series correspondientes a los Instrumentos Representativos de Derechos sobre Participación Patrimonial o Títulos Accionarios.

Los citados límites máximos de negociación diaria son determinados por las AFP como un porcentaje del volumen diario (o el promedio de varios días relevantes) de la negociación para cada una de las series de los mencionados instrumentos, considerando las condiciones normales de mercado. En caso la AFP tenga contratada a una sociedad agente de bolsa para realizar la función de formador de mercado, debe establecer la cantidad diaria de acciones a asignar a las sociedades agentes de bolsa para que realicen dicha función."

(...)"

9. Sustituir el literal o) e incorporar el literal p) en el Inciso I, y sustituir el literal i) e incorporar el literal j) en el inciso II del Artículo 100C° de conformidad con el siguiente texto:

"Artículo 100C°.Estructura de las políticas de inversión.

(...)

I. Política de inversión del portafolio global

(...)

o) Política sobre factores medio ambientales, sociales y de gobierno corporativo:

- Criterios sobre la integración de los factores medio ambientales, sociales y de gobierno corporativo en el proceso de inversiones.
- Criterios y/o herramientas cualitativas y cuantitativas utilizadas para integrar, evaluar y



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

monitorear los factores medio ambientales, sociales y de gobierno corporativo en cada clase de activo.

- Sustento en caso los factores medio ambientales, sociales y de gobierno no sean integrados, evaluados y monitoreados en el proceso de inversión o en alguna clase de activo.
- p) Otros aspectos relevantes de la política de inversión global.

II. Otras políticas de inversión

(...)

- i) Política de coinversiones en activos alternativos del exterior.
- j) Otras políticas relevantes.

(...)"

10. Sustituir el literal e) del Artículo 110° de conformidad con el siguiente texto:

"Artículo 110°.- Responsabilidad del directorio.

(...)

- e) En concordancia con el artículo 144°A, aprobar la política para evitar conflictos de interés, incluyendo la definición e identificación de los conflictos de interés (potenciales, reales o aparentes), criterios para prevenir y gestionar tales situaciones, así como procedimientos y/o normas de control interno que aseguren un adecuado manejo y solución de los conflictos de interés en las actividades relacionadas al proceso de inversión. El directorio debe evaluar los potenciales conflictos de interés en la gestión de inversiones y de riesgos de inversión que sean presentados, pudiendo delegar esta función a un comité creado por este. Dicho comité no puede ser integrado por miembros que participan en la gestión de inversiones y riesgos de inversión.

(...)"

11. Sustituir el literal a) del Artículo 111° de conformidad con el siguiente texto:

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

(...)

- a) El comité debe contar con al menos cinco (5) miembros, 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 conocimientos técnicos y experiencia profesional acreditada para la gestión de riesgos de inversión. El miembro del directorio que preside dicho comité no puede presidir el comité de inversiones ni ningún otro comité con el que presente conflicto de intereses.

(...)"

12. Sustituir el literal j) e incorporar el literal s) en el Artículo 111°-A de conformidad con el siguiente texto:

"Artículo 111°-A.- Funciones del comité de riesgos de inversión.

(...)

- j) Aprobar nuevos mercados, monedas, agentes intermediarios de operaciones de préstamos valores y operaciones de reporte, *clearer brokers* y contrapartes, emisores, entidades de custodia, intermediarios



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

de negociación que realizan o no labores de formadores de mercado, mecanismos de negociación electrónica, entre otros.

(...)

- s) Aprobar las metodologías para realizar la atribución del rendimiento y riesgo de las Carteras Administradas en términos absolutos y relativos respecto al portafolio de referencia; presentando la desagregación por categoría de instrumento y/o factor de riesgo.”

13. Sustituir los literales g) y h), e incorporar los literales v), w), x) y y) en el Artículo 113° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 113°.- Funciones de la unidad de riesgos de inversión.

(...)

- g) Evaluar de forma previa y monitorear a los intermediarios de negociación que realizan o no labores de formadores de mercado, contrapartes, agentes intermediarios de operaciones de préstamos valores y operaciones de reporte, *clearer brokers* a través del cual se realizan operaciones de derivados, emisores, entidades de custodia, entre otras entidades que brinden servicios a la AFP relacionados al proceso de inversión: en concordancia con la regulación, y los lineamientos y procedimientos establecidos por el comité de riesgos de inversión.
- h) Proponer al comité de riesgos de inversión los límites internos de exposición al riesgo, medidas preventivas y alertas que permitan monitorear la exposición a los diferentes tipos de riesgo de inversión, así como los responsables de dicho monitoreo; proponiendo planes de acción de ocurrir una exposición que exceda tales límites. Entre dichos límites debe considerar al menos los siguientes:
- Riesgo de mercado: *tracking error* en relación al portafolio de referencia, e, indicador medido como la diferencia entre el peso de un instrumento de inversión en el portafolio y el *Contribution VaR*.
 - Riesgo de crédito: niveles de pérdida esperada.
 - Riesgo de liquidez: indicadores de liquidez operativa mínima.

(...)

- j) Proponer las metodologías y herramientas de medición de la atribución del rendimiento y riesgo en términos absolutos y relativos, e indicadores de gestión de las Carteras Administradas.

(...)

- v) Proponer en las políticas y manuales de procedimiento de la gestión de riesgo de inversión la integración del riesgo medio ambiental, social y de gobierno corporativo, a nivel de portafolio, clase de activo e instrumento u operación de inversión.
- w) Evaluar periódicamente el impacto de la integración de los factores medio ambientales, sociales y de gobierno corporativo en el perfil de riesgo del portafolio, de acuerdo a las políticas y manuales de procedimientos definidos por la AFP.
- x) Informar al comité de riesgos de inversión el resultado del monitoreo de la negociación de instrumentos u operaciones de inversión de las Carteras Administradas.
- y) Evaluar los casos especiales que se presenten en el proceso de asignación de órdenes, a más tardar al día siguiente de su ocurrencia, considerando los procedimientos de autorización y documentación de sustento establecidos por la Unidad de Inversiones.”

14. Sustituir la primera oración del primer párrafo del Artículo 120°-A de conformidad con el siguiente texto:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

“Artículo 120°-A.- Análisis de estrés. La unidad de riesgos de inversión de la AFP debe realizar con periodicidad mensual un análisis de estrés de los riesgos de inversión de las Carteras Administradas, incluyendo los factores medio ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
(...)”

15. Sustituir el literal b) del primer párrafo e incorporar el segundo y tercer párrafo al Artículo 136° de conformidad con el siguiente texto

“Artículo 136°.- Indicadores de referencia de rentabilidad por categoría de instrumentos.

(...)

b) La representatividad de los indicadores: los indicadores deben representar razonablemente el comportamiento de los mercados en los que se negocian los instrumentos de inversión emitidos por los emisores pertenecientes a cada categoría de instrumentos. Lo anterior significa que, en mercados ilíquidos, la AFP debe elegir el indicador que sea el más replicable e invertible posible; y,

(...)

Los indicadores de referencia de rentabilidad deben corresponder al menos a las categorías de instrumentos de renta variable local, renta variable internacional, renta fija local, renta fija internacional, activos en efectivo local, activos en efectivo internacional e instrumentos alternativos.

Para el Fondo Tipo 0, la AFP puede definir una tasa de interés como indicador de referencia de rentabilidad.”

16. Sustituir el primer párrafo y literal e) del segundo párrafo, e incorporar el literal g) al segundo párrafo del Artículo 139° de conformidad con el siguiente texto

“Artículo 139°.- Solicitud – Indicadores de referencia de rentabilidad. Las AFP, al momento de solicitar su inscripción en el Registro de Fondos obligatorios y voluntarios de que trata el artículo 61° del Título VIII del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del SPP, referido al Registro, debe adjuntar un documento de sustento con la relación de los indicadores de referencia de rentabilidad que hayan seleccionado para cada una de las categorías de instrumentos de cada una de las Carteras Administradas correspondiente a los fondos para aportes obligatorios y voluntarios. Las AFP deben actualizar y remitir el mencionado documento de sustento al momento de solicitar la aprobación y/o modificación de un nuevo indicador de referencia de rentabilidad.

(...)

e) Explicación de las razones por las que se ha seleccionado el indicador, la AFP debe definir un modelo de *scoring* sobre la base de una serie de criterios de acuerdo con las mejores prácticas de mercado, de manera que permita verificar la selección del indicador de referencia de rentabilidad solicitado frente a otros indicadores de referencia de rentabilidad disponibles en el mercado, los criterios usados en el modelo de *scoring* deben considerar aspectos relacionados a la frecuencia de datos, tipo de ponderación, frecuencia de rebalanceo, años de experiencia del índice, niveles de tracking error, concentración por países y por sectores del índice, entre otros que defina la AFP; asimismo, la AFP debe definir los puntajes y pesos de los criterios en el modelo de *scoring*;

(...)

g) Límite Interno de Tracking Error Máximo del indicador, señalando el periodo de cálculo.”

17. Sustituir el primer párrafo del Artículo 140° de conformidad con el siguiente texto:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

“Artículo 140°.- Conformidad – Indicadores de Referencia de Rentabilidad. Sobre la base de la información recibida, la Superintendencia establece la conformidad o no de los indicadores de referencia de rentabilidad. En caso la AFP reciba la conformidad de los indicadores de referencia de rentabilidad, debe incluirlos en las Políticas de Inversión según lo establecido en el artículo 100C° del presente Título, referido a la Política de Inversión.

(...)”

18. Sustituir el Artículo 143° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 143°.- Responsabilidad. Constituye responsabilidad del Directorio el establecimiento de las políticas que permitan la implementación y el cumplimiento de las disposiciones establecidas en el presente Capítulo. Los Comités de Inversiones y de Riesgos de Inversión de la AFP son responsables de desarrollar las acciones necesarias para el logro de los objetivos trazados en el marco de las políticas que la AFP establezca para este efecto.”

19. Sustituir el segundo párrafo del Artículo 144A° de conformidad con el siguiente texto:

Artículo 144A°.- Conflicto de Interés.

(...)

Para el caso de los miembros del Directorio que sean miembros de comités que desempeñen funciones vinculadas al proceso de inversión, como son por ejemplo, el Comité de Inversiones o de Riesgos de Inversión de la AFP, se considera que existe conflictos de interés no subsanables cuando desempeñan de manera simultánea funciones vinculadas a la toma de decisiones financieras o de inversión, a la asesoría de inversión, a la emisión, estructuración o colocación de instrumentos, en empresas que sean:

- a) emisoras de instrumentos u operaciones de inversión (incluyendo depósitos) en los que los fondos de pensiones invierten sus recursos;
- b) intermediarias de los instrumentos u operaciones de inversión en los mercados primarios o secundarios en los que invierten los fondos de pensiones; y/o
- c) estructuradoras de instrumentos u operaciones ofrecidos a los fondos de pensiones.
- d) administradoras de fondos que a su vez invierten en los mercados primarios o secundarios en los que los fondos administrados han invertido sus recursos.
- e) proveedoras de asesoría legal u otros servicios financieros vinculados al proceso de inversiones.”

20. Sustituir el Artículo 145° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 145°.- Diligencia en la negociación. En la negociación de los instrumentos u operaciones de inversión, la AFP debe realizar los mejores esfuerzos para la mejor ejecución de las transacciones, obteniendo la mejor plaza de negociación y la contraprestación total (precios y costos) más favorable para los fondos de pensiones. Para estos efectos, los directores, gerentes, funcionarios, trabajadores y cualquier otra persona que participe en el proceso de inversiones y/o tenga responsabilidad en el proceso de negociación, deben cumplir al menos con los siguientes lineamientos:

- a) Colocar los intereses de los fondos de pensiones por encima de los intereses personales, de la AFP, del grupo económico al que pertenece la AFP o de terceros.
- b) Actuar con integridad, independencia, objetividad, competencia y diligencia.
- c) Tener pleno conocimiento y entendimiento de la normativa aplicable en los mercados en los que se negocia.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- d) Evitar participar en prácticas prohibidas de negociación, que incumplan la normativa o que perjudiquen por negligencia, dolo o culpa los recursos de los fondos de pensiones.
- e) Mantener la confidencialidad y reserva de la información.
- f) Evitar los conflictos de interés e informar por escrito a los responsables de las Unidades de Inversiones y Riesgos sobre los potenciales conflictos de interés que se presenten.
- g) Efectuar el cierre de la negociación a precios que se encuentren dentro de las condiciones de mercado de los instrumentos u operaciones de inversión vigente al momento de efectuar las transacciones.
- h) Mantener el registro del sustento del precio en el que se negocian los instrumentos u operaciones de inversión.
- i) Poseer plena responsabilidad del proceso de negociación.
- j) Mantener un registro del proceso de negociación según lo establecido en el presente Capítulo.
- k) Realizar los mejores esfuerzos para que participen en el proceso de negociación la mayor cantidad de contrapartes y/o emisores en un proceso competitivo.
- l) Evaluar las características del mercado del instrumento negociado (precio, costos, volatilidad, liquidez, transparencia, entre otros), el tamaño y el tipo de transacción, la accesibilidad de la cotización y los términos y condiciones de la orden negociada.
- m) Evitar conflictos de interés entre los tipos de fondos de pensiones administrados, en la distribución de beneficios o pérdidas en la asignación de órdenes de compra y venta de instrumentos de inversión. Para tal efecto, las inversiones deben ser asignadas según los porcentajes de participación de los fondos de pensiones que intervinieron en la negociación, definidos previamente por la Unidad de Inversiones, buscando que el precio ponderado de negociación (compra o venta) del instrumento u operación sea el mismo para cada tipo de fondo de pensiones participante.
- n) Asistir al plan de capacitación y actualización de conocimientos establecidos por el Directorio, en la periodicidad determinada por la AFP.

El periodo de liquidación para las operaciones de compra y venta de moneda extranjera no debe superar el número de días que representan los usos y costumbres establecidos en los correspondientes mercados spot y forward donde se negocian.

Para las operaciones de compra y venta de moneda extranjera, depósitos a plazo y certificados de depósito a plazo, la AFP debe emplear mecanismos de negociación que garanticen la convocatoria a varias contrapartes, bajo un proceso competitivo. Excepcionalmente, y de forma sustentada, la AFP puede hacer uso de otros mecanismos, para lo cual debe notificar a la Superintendencia caso por caso.

21. Sustituir el literal h) e incorporar los literales m), n) o) y segundo párrafo al Artículo 146° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 146°.- Intermediarios de negociación y contrapartes de negociación de monedas.

(...)

h) La habilidad de los intermediarios o contrapartes para realizar la mejor ejecución de las transacciones, es decir, el mejor precio de negociación y el menor costo total de ejecución.

(...)

m) La política de ejecución óptima de las transacciones.

n) La política de liquidación de operaciones.

o) La política de continuidad de negocio.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Cuando la AFP decida contratar a un agente intermediario, local o global, debe asegurar que el contrato a suscribir establezca las condiciones mínimas de negociación que permitan a dicho intermediario ejecutar las operaciones de inversión acorde con las políticas de negociación aprobadas por la AFP.”

22. Sustituir el Artículo 147° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 147°.- Prohibiciones en la negociación. En la negociación de instrumentos u operaciones de inversión en los cuales se inviertan los recursos de los fondos de pensiones, la AFP y el personal involucrado en el proceso de inversión están impedidos de incurrir en prácticas contrarias a los beneficios de los fondos o que incumplan con lo señalado en la Ley, el Reglamento de la Ley, el presente capítulo y de realizar prácticas prohibidas por la regulación de los mercados de valores en los cuales negocien.

La AFP debe elaborar una relación detallada de las prácticas prohibidas o que puedan ir en contra de los beneficios de los fondos de pensiones en la negociación de instrumentos y operaciones de inversión, de modo que la misma sea puesta en conocimiento del personal involucrado en el proceso de inversión y forme parte de la política orientada a la adopción de mejores prácticas en inversiones y riesgos a la que se refiere el artículo 3 de la Resolución SBS N° 114-2005, o norma que la sustituya.”

23. Sustituir el Artículo 148° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 148°.- Infraestructura para la negociación. La AFP debe contar con una infraestructura para el desarrollo del proceso de negociación de instrumentos u operaciones de inversión de los Fondos de Pensiones, que cuente como mínimo con lo siguiente:

a) Recinto Físico:

- Restringir el acceso sólo al personal debidamente autorizado.
- Contar con líneas telefónicas y medios escritos que cuenten con sistemas de grabación para la negociación de los instrumentos de inversión u operaciones.
- Restringir el uso de teléfonos celulares y de cualquier otro medio de comunicación distintos a los utilizados para la negociación de instrumentos u operaciones de inversión.
- Disponer de las herramientas y equipos necesarios para mantener un proceso de negociación acorde con el volumen y complejidad de los instrumentos u operaciones de inversión definidos en la política de inversiones de cada tipo de fondo.

b) Sistema de Grabaciones:

- Que se encuentre disponible para operar durante las veinticuatro (24) horas del día.
- Que permita efectuar la reproducción auditiva de las grabaciones y la obtención de copias de las mismas.
- Que la reproducción auditiva de las grabaciones y las copias obtenidas reproduzcan de manera integral, legible y con fidelidad la negociación realizada.
- Que el material grabado de medios escritos refleje con legibilidad y fidelidad la negociación realizada.
- Que las grabaciones, tanto de audio como de medios escritos, sean ordenadas y mantenidas en condiciones físicas que garanticen su orden cronológico y durabilidad por un período no menor a dos (2) años.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- Que permitan efectuar la ubicación directa de las grabaciones considerando: fecha, hora de inicio y de término de la negociación y línea telefónica asignada sujeta a grabación.
- c) Sistemas de entrada, registro y ejecución de las transacciones, que cuenten con el funcionamiento y estructura adecuados que permitan verificar el cumplimiento de las políticas, procedimientos y/o manuales relacionados a la negociación de instrumentos u operaciones de inversión de los Fondos de Pensiones aprobados por la AFP.
- d) Otras que determine la Superintendencia.”

24. Sustituir el literal w) e incorporar los literales x), y) y tercer párrafo al Artículo 150° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 150°.- Archivo Centralizado.

(...)

w) Los documentos relacionados a algoritmos de negociación.

x) Los archivos de grabaciones.

y) Cualquier otra documentación relevante que a criterio de las AFP deba mantenerse dentro del archivo centralizado.

El sistema de gestión de Archivo Centralizado debe considerar lo siguiente:

- i. Establecer una política y/o procedimiento referido al sistema de gestión del Archivo Centralizado.
- ii. Definir los formatos de conservación y el plazo de almacenamiento para cada tipo de documento.
- iii. Asegurar condiciones de almacenamiento y procesos de manipulación que tengan en cuenta sus propiedades físicas y químicas concretas, para el caso de medios físicos.
- iv. Establecer medidas de seguridad, identificador único de los documentos, protección contra cambios o borrado de documentos y control de acceso con diferentes niveles por usuarios, grupos o funciones y que permita restringir determinadas acciones; a fin de garantizar la trazabilidad, fiabilidad, autenticidad, integridad, disponibilidad y conservación de la información.
- v. Implementar un procedimiento de incorporación de los documentos al sistema de gestión de Archivo Centralizado, a fin de garantizar la fiabilidad de los mismos.
- vi. Mantener pistas de auditoría u otros métodos de seguimiento que permitan la trazabilidad del movimiento y uso de los documentos y que demuestren que los mismos están protegidos eficazmente frente a la utilización, la modificación y la destrucción no autorizadas.
- vii. Establecer políticas y directrices que permitan la conversión o la migración de los documentos de un sistema de gestión a otro.
- viii. Establecer la realización periódica de copias de seguridad, de tal manera que se pueda recuperar la información en caso de pérdida.
- ix. Evaluar periódicamente el sistema de gestión del Archivo Centralizado.”

25. Sustituir el Artículo 151° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 151°.- Manuales de procedimientos sobre la negociación de instrumentos u operaciones de inversión. La AFP debe establecer manuales de procedimiento relacionados a la negociación de instrumentos u operaciones de inversión de los Fondos de Pensiones; los cuales deben contemplar los siguientes aspectos:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- a) Los factores y/o riesgos que influyen en la elección de las plazas de negociación para cada clase de activo negociado.
- b) La determinación o procedimiento para elegir el mejor mercado para los instrumentos con limitada información de precio o cotización.
- c) Criterios de evaluación para la selección de contrapartes de negociación de monedas y de intermediarios de negociación.
- d) Criterios de evaluación para la selección de sociedades agentes de bolsa para la realización de funciones de formador de mercado.
- e) El procedimiento de asignación de órdenes de compra y venta de instrumentos de inversión de los fondos de pensiones, considerando lineamientos generales de prorrateo que son aplicados en casos especiales, tales como excesos o déficit sobre las cantidades fijadas inicialmente.
- f) Una relación detallada de las prácticas prohibidas de negociación o que puedan ir en contra de los beneficios de los Fondos en la negociación de instrumentos y operaciones de inversión, de modo que la misma sea puesta en conocimiento del personal involucrado en el proceso de inversión y forme parte de la política orientada a la adopción de mejores prácticas en inversiones y riesgos.
- g) Los lineamientos para la liquidación de operaciones, de acuerdo a los usos y costumbres del mercado, en el que se considere un procedimiento de revisión periódica del cumplimiento de los mismos, así como las acciones a tomar en casos de incumplimiento en el plazo de liquidación.
- h) Un procedimiento de evaluación de mecanismos y sistemas de negociación, considerando una metodología *scoring*.
- i) Un plan de contingencia para la cancelación o extorno de operaciones que no cumplan con las disposiciones del presente capítulo, a requerimiento de la Superintendencia. Asimismo, cualquier pérdida derivada de la cancelación debe ser indemnizada por la AFP y, en caso se obtengan utilidades, éstas deberán distribuirse al tipo de fondo correspondiente.
- j) Los criterios para el uso de la modalidad de tipo de órdenes condicionadas. Para lo cual la AFP debe definir las clases de activo y las circunstancias bajo las cuales se utiliza este tipo de órdenes de negociación, así como las condiciones a incorporar en dichas órdenes en cada caso.
- k) Los lineamientos o procedimiento de negociación de bonos colocados en el mercado primario de forma posterior a la fecha de adjudicación y anterior a la fecha de *settlement (when issued dealing)*, considerando la prohibición de tomar posiciones cortas en los instrumentos de inversión de los Fondos. Para tales efectos, la AFP debe incorporar criterios para evaluar los riesgos asociados a este tipo de operación y asegurarse de que los reguladores de los mercados de valores o financieros donde se emita o negocie el instrumento de inversión regule dichas operaciones.
- l) Los lineamientos o procedimientos de *day trading, after-hour trading* y negociación en días no laborables en el calendario local, pero si laborables en los mercados extranjeros.
- m) Los límites máximos aplicables a la negociación diaria de los Instrumentos Representativos de Derechos sobre Participación Patrimonial o Títulos Accionarios.

26. Sustituir el primer párrafo del inciso Sección II del Artículo 164° de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 164°.- Archivo de Expedientes de Inversión.

(...)

Sección II: Archivo de Expedientes de Inversión de Instrumentos de Inversión y de Entidades Contrapartes Extranjeras de Operaciones con Instrumentos Derivados.- Corresponde a aquellos instrumentos u operaciones de inversión y entidades contrapartes extranjeras de operaciones



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

con instrumentos derivados elegibles para ser adquiridos con los recursos de las Carteras Administradas conforme a lo dispuesto por los artículos 3°, 4°, 5°, 6°, 7°, 8°, 9° y 9B° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, aprobado por Resolución SBS N° 8-2007 y sus modificatorias.

(...)"

27. Sustituir el literal a) del Artículo 165° de conformidad con el siguiente texto:

"Artículo 165°.- Documentación requerida.

(...)

- a) Ficha de Evaluación: Corresponde a los formatos debidamente llenados establecidos en los siguientes Anexos del presente Título:
- Anexo II-A: Instrumentos de Inversión Estructurados Locales y Extranjeros.
 - Anexo II-B: Productos Financieros sobre Estrategias de Instrumentos Derivados Locales y Extranjeros.
 - Anexo III: Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Tradicionales Locales.
 - Anexo III-A: Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Alternativos Locales y Fondos Mutuos Alternativos Extranjeros.
 - Anexo III-B: Acciones de compañías listadas cuya exposición corresponde a instrumentos alternativos.

Para operaciones de coinversión, otros instrumentos u otras operaciones de inversión, entidades contrapartes, personas jurídicas, o procedimientos, la AFP determina en sus manuales de procedimiento la información que debe contener las fichas de evaluación, de tal forma que se garantice que ésta resulta suficiente para resumir las características relevantes de estos según su complejidad, sus riesgos, y que a su vez permitan evaluar los requerimientos de elegibilidad según las disposiciones normativas emitidas por la Superintendencia.

(...)"

28. Sustituir el literal c) e incorporar el tercer párrafo del Artículo 170°, de conformidad con el siguiente texto:

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

(...)

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

(...)

El Fondo Tipo 1 no puede invertir en instrumentos alternativos, incluidos los fondos de inversión en renta de bienes inmuebles que negocian en un mecanismo centralizado de negociación (FIRBIS) y los fideicomisos de titulización en renta de bienes Inmuebles (FIBRAS)."

29. Sustituir el segundo y sexto párrafo del Artículo 171° de conformidad con el siguiente texto:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

“Artículo 171°.- Procedimiento de autorización general.

(...)

La Superintendencia comunica a la AFP el resultado de la evaluación, y de ser el caso, otorga la autorización general correspondiente. En el caso de la autorización general con una línea de inversión máxima, dicha línea se rige de acuerdo a lo siguiente:

- a) Instrumentos alternativos de infraestructura:
 - Fondo Tipo 2: 7.5% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 10% del valor de la Cartera Administrada.
- b) Instrumentos alternativos de *private equity* y *private debt*:
 - Fondo Tipo 2: 6% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 7.5% del valor de la Cartera Administrada.
- c) Instrumentos alternativos de *venture capital* o *real estate*:
 - Fondo Tipo 2: 3% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 4% del valor de la Cartera Administrada.
- d) Instrumentos alternativos de *commodities*, *de bosques naturales* o *Hedge Funds*:
 - Fondo Tipo 2: 2% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 3% del valor de la Cartera Administrada.

Dentro de las mencionadas líneas de inversión máxima se computan las inversiones realizadas hasta el momento de la autorización.

(...)

Alternativamente, la AFP puede solicitar autorizaciones por instrumento u operación de inversión, conforme a lo dispuesto en el artículo 174°, hasta que el monto total de las inversiones efectuadas a través de este tipo de autorización, incluyendo aquellas realizadas de manera previa, alcance los siguientes porcentajes máximos:

- a) Instrumentos alternativos de infraestructura:
 - Fondo Tipo 2: 3% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 4% del valor de la Cartera Administrada.
- b) Instrumentos alternativos de *private equity* y *private debt*:
 - Fondo Tipo 2: 2.4% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 3% del valor de la Cartera Administrada.
- c) Instrumentos alternativos de *venture capital* o *real estate*:
 - Fondo Tipo 2: 1.2% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 1.6% del valor de la Cartera Administrada.
- d) Instrumentos alternativos de *commodities*, *de bosques naturales* o *Hedge Funds*:
 - Fondo Tipo 2: 0.8% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 1.2% del valor de la Cartera Administrada.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

A partir de los mencionados porcentajes máximos, la AFP debe solicitar una autorización general.”

30. Incorporar los artículos 75L°, 146A°, 174A° de acuerdo a los siguientes textos:

“Artículo 75L°.- Límites aplicables a las coconversiones extranjeras. La suma de las coconversiones realizadas por los fondos de pensiones en el marco del artículo 9B° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, se sujeta a los siguientes límites de inversión:

- a) Para el Fondo Tipo 2: Tres por ciento (3%) del valor de la Cartera Administrada.
- b) Para el Fondo Tipo 3: Cuatro por ciento (4%) del valor de la Cartera Administrada.”

“Artículo 146A°.- Intermediarios de negociación que realizan funciones de formadores de mercado. La AFP puede contratar sociedades agentes de bolsa que realizan funciones de formadores de mercado. Las funciones y responsabilidades de la mencionada sociedad agente de bolsa deben sujetarse a lo establecido por la regulación de la SMV que le resulte aplicable.

En adición a los aspectos señalados en el artículo 146°, la AFP debe evaluar que la sociedad agente de bolsa cumpla, entre otros, con lo siguiente:

- a) Estar autorizado por la respectiva autoridad reguladora y/o supervisora para actuar como sociedad agente de bolsa.
- b) Haber sido autorizado para actuar como formador de mercado por el órgano correspondiente del mecanismo centralizado de negociación donde se negocian los instrumentos de inversión.
- c) Contar con procedimiento de regulación y control de las operaciones de formación de mercado.
- d) Contar con procedimientos para resolver conflictos entre la AFP y la sociedad agente de bolsa a través de sus respectivos órganos de gobierno.
- e) Llevar un registro separado con respecto a las operaciones efectuadas como formador de mercado, así como proporcionar a la AFP y a la Superintendencia un acceso en línea o reportes periódicos con la información actualizada y detallada de las operaciones, así como proporcionar los reportes que la AFP solicite relacionada con sus operaciones.

Las sociedades agentes de bolsa que actúen como formadores de mercado, deben formar parte del Listado de Elegibilidad de las AFP.

El contrato que se celebre entre la AFP y la mencionada sociedad agente de bolsa debe establecer las obligaciones y funciones a cargo de cada una de las partes, así como los parámetros generales bajo los cuales el formador de mercado debe realizar las operaciones de compra y venta de los valores; de conformidad con la normativa aplicable.”

“Artículo 174A°.- Procedimiento de autorización en caso de ampliaciones de capital en fondos alternativos. La AFP puede realizar nuevos compromisos de capital en fondos alternativos locales y extranjeros donde los fondos de pensiones hayan comprometido capital previamente, considerando lo siguiente:

- a) En caso el fondo alternativo no haya realizado llamadas de capital, de manera previa al aumento de capital, se debe cumplir con:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- Evaluar el cumplimiento de los límites y sublímites de inversión aplicables a instrumentos alternativos, así como, del indicador de seguimiento al que se hace referencia en el artículo 75° C del Título VI.
 - Contar con las actas de los comités de inversiones y de riesgos de inversión donde se autorice de manera específica el mencionado aumento de capital. En las mencionadas actas se debe hacer referencia a los informes inicialmente presentados a la Superintendencia, y debe constar en los mismos el análisis que han realizado los comités sobre la conveniencia de la inversión adicional y las comisiones que tendrían que asumir los fondos de pensiones por dicho aumento de capital.
- b) En caso el fondo alternativo haya: i) realizado alguna llamada de capital de manera previa al aumento de capital; ii) el aumento de capital implique una compra secundaria; o, iii) el aumento de capital implique una suscripción de cuotas bajo condiciones diferentes al compromiso de inversión inicial, y si no se cuenta con autorización general ni con autorización general con línea de inversión máxima, la AFP debe iniciar el procedimiento establecido en el artículo 174°, en cuyo caso debe presentar el sustento correspondiente a cada situación, siendo atendido por la Superintendencia en un plazo de hasta 10 días hábiles. En caso contrario, cuando la AFP cuente con algún tipo de autorización, se debe evaluar nuevamente la inversión de acuerdo al procedimiento establecido en los manuales internos.

Cabe señalar que en ninguno de los casos señalados en los literales a) o b), la AFP puede realizar un aumento de capital en el fondo alternativo local o extranjero, si éste ha perdido su condición de elegible para las Carteras Administradas.”

31. Incorporar el Capítulo XIX, de acuerdo a los siguientes textos:

“CAPITULO XIX GESTIÓN DE INVERSIONES

Responsabilidad del Directorio

Artículo 177°.- Son responsabilidades del directorio de la AFP al menos las siguientes:

- a) Aprobar las políticas de inversión conforme con lo establecido en el Capítulo IX del presente Título.
- b) Realizar la revisión de los objetivos, políticas y procedimientos para la gestión de inversiones al menos una vez al año, y adaptarlo a los cambios significativos en el ambiente interno y/o externo.
- c) Establecer y vigilar la implementación de un sistema de información que permita identificar, recoger, procesar y reportar información útil para la gestión de los portafolios de inversión, y que ayude a la efectiva toma de decisiones del directorio y de las áreas involucradas.
- d) Aprobar los requerimientos mínimos exigibles a los profesionales responsables de la gestión de inversiones y a los miembros que participan en el comité de inversiones, siendo necesario que cuenten con idoneidad técnica, así como calificación y experiencia en línea con sus responsabilidades.
- e) Aprobar los lineamientos generales para la política de remuneración y compensaciones de los profesionales involucrados en la gestión de inversiones, los mismos que deben fomentar un comportamiento prudente que tome en cuenta los intereses de largo plazo de los fondos de pensiones, reflejar el desempeño individual, y el cumplimiento de la regulación vigente y los procedimientos de la AFP.
- f) Aprobar en el reglamento de directorio o documento similar, los requerimientos mínimos exigibles a los directores que participan en el comité de inversiones. La calificación y experiencia requeridas dependen de las responsabilidades asignadas, siendo obligatorio que posea acreditada idoneidad técnica.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- g) Aprobar los procedimientos de contratación y remoción de los profesionales responsables de la gestión de inversiones.
- h) Aprobar las políticas y/o procedimientos para una permanente capacitación o actualización de los profesionales involucrados en la gestión de inversiones.
- i) Crear los subcomités que considere convenientes para el ejercicio de las funciones del comité de inversiones.
- j) Aprobar la política de designación y criterios de idoneidad que deben cumplir los representantes, a nombre del Fondo, que ejercen los derechos y obligaciones que se derivan de las inversiones realizadas con los recursos de los Fondos de Pensiones.
- k) Encargar a un experto independiente que acredite contar con el conocimiento y experiencia requerida, la evaluación anual del modelo de optimización de portafolio utilizado para la determinación de la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico) y modelos u herramientas utilizadas para la determinación de la asignación táctica de activos (portafolio táctico), considerando los siguientes aspectos: (i) la funcionalidad de los modelos; ii) el cumplimiento de los procedimientos para llevar a cabo los modelos; y, (iii) los supuestos, parámetros y metodologías utilizados en los modelos.

Requerimientos Mínimos del Comité de Inversiones

Artículo 178°.- El directorio de la AFP debe establecer un comité de inversiones que cumpla con los siguientes requisitos:

- a) El comité debe integrarse al menos con cinco (5) miembros, ser presidido por un director independiente y estar conformado por al menos el gerente general de la AFP y el responsable de la Unidad de Inversiones. Los directores miembros de dicho comité deben contar con los conocimientos técnicos y experiencia profesional acreditados para la gestión de inversiones. El miembro del directorio que preside dicho comité no puede presidir el comité de riesgos de inversión ni ningún otro comité con el que presente conflicto de intereses.
- b) Cada miembro del comité tiene derecho a un voto, debiendo establecer un procedimiento interno para adoptar acuerdos en caso de empate en la votación. La aprobación de los acuerdos se rige por mayoría de votos fijada por la AFP.
- c) El comité debe reunirse al menos mensualmente y los acuerdos que se adopten deben constar en actas suscritas por cada uno de los asistentes a las reuniones.
- d) El comité debe hacer constar de manera expresa en las actas, los conflictos de intereses actuales y potenciales que existan en el proceso de la toma de decisiones de inversión de los fondos privados de pensiones, así como informar de dichos conflictos al Directorio y Comité de Auditoría Interna en la sesión más próxima a realizarse.
- e) El responsable de la unidad de riesgos de inversión debe participar con voz pero sin voto; y, además pueden participar otros profesionales vinculados a la gestión de riesgos y las distintas áreas involucradas al proceso de toma de decisión de inversión, que al efecto señale el propio directorio. Adicionalmente, el referido comité puede contar con la presencia del responsable de auditoría interna, quien asiste en calidad de invitado sin derecho a voz ni voto.
- f) Los miembros del comité deben manifestar los conflictos de interés que en su caso enfrenten sobre los temas de gestión de inversiones que sean objeto de su evaluación. El director independiente debe abstenerse de ejercer su derecho de voto en los casos en que hubiere manifestado enfrentar un conflicto de interés o la AFP tenga información sobre algún conflicto de interés que le impida participar.
- g) El comité debe hacer constar de manera expresa en las actas, los conflictos de interés que existan en el proceso de la toma de decisiones de inversión de los fondos privados de pensiones, observando la política de conflictos de intereses aprobado por el Directorio conforme al literal e) del artículo 110°.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Funciones del Comité de Inversiones

Artículo 179°.- El comité de inversiones debe asumir, como mínimo, las siguientes funciones:

- a) Revisar y aprobar la presentación de las políticas de inversión al Directorio.
- b) Establecer, implementar y supervisar los procedimientos para el cumplimiento de las políticas de inversión de cada uno de los tipos de fondo.
- c) Evaluar anualmente la idoneidad de política de inversiones de cada tipo de fondo.
- d) Aprobar los manuales de procedimiento de la gestión de inversiones y sus modificaciones.
- e) Aprobar los indicadores de referencia de rentabilidad por categoría de instrumento o subclase de activo que serán utilizados en el modelo de optimización para la determinación de la asignación estratégica de activos y en la evaluación del desempeño y riesgo de las Carteras Administradas.
- f) Aprobar los modelos cuantitativos y/o cualitativos propuestos por la unidad de inversiones sobre la optimización de portafolio para la determinación de la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico), la determinación de la asignación táctica de activos (portafolio táctico), y otros usados en la gestión de inversiones.
- g) Monitorear el cumplimiento de la política de rebalanceo aplicable a cada tipo de fondo.
- h) Aprobar y evaluar la ejecución de las estrategias de inversión por categoría de instrumento, factores de riesgo y/o monedas y las acciones necesarias para el logro de los objetivos trazados en la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico) y/o en la asignación táctica de activos (portafolio táctico). Dicha evaluación incluye la evaluación de los sustentos presentados por la unidad de inversiones en caso no se haya ejecutado la estrategia de inversión de acuerdo a lo acordado.
- i) Analizar los resultados de la atribución del desempeño de los portafolios y la efectividad de las estrategias de inversión por *asset allocation* y *security selection* presentados por la unidad de inversiones, incluyendo la contribución al rendimiento por países, sectores y factores de riesgo.
- j) Monitorear mensualmente el desempeño absoluto y relativo del portafolio de inversión y de las categorías de instrumentos y/o subclases de activos.
- k) Monitorear los resultados del análisis de desempeño de la asignación táctica de activos (portafolio táctico) respecto a la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico) presentado por la unidad de inversiones con el objetivo de evaluar la efectividad de la asignación táctica de activos (portafolio táctico) respecto a la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico).
- l) Autorizar la inversión en el instrumento u operación de inversión de manera específica o general conforme los lineamientos señalados en el artículo 168° del presente Título.
- m) Aprobar los procedimientos para la evaluación y monitoreo de los costos, gastos y comisiones generados por las inversiones realizadas en los instrumentos u operaciones de inversión, incluyendo la devolución de impuestos pagados en el exterior por la inversión de las Carteras Administradas y los costos detallados asociados a la inversión en vehículos indirectos.
- n) Informar al menos mensualmente al Directorio sobre el desempeño y la composición de las inversiones de los fondos administrados, así como los hechos o eventos que sean relevantes y que hayan incidido en el proceso de inversión y en el resultado del mismo.
- o) Aprobar lineamientos generales para la negociación y celebración de los contratos vinculados al proceso de inversiones, tales como los que se realizan con los custodios, asesores de inversión, administradores externos, contrapartes e intermediarios, entre otros.
- p) Designar a los representantes, a nombre del Fondo, que ejercen los derechos y obligaciones que se derivan de las inversiones realizadas con los recursos de los fondos de pensiones; lo cual incluye a los representantes que participen en los comités de vigilancia o asamblea de partícipes, según corresponda.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- q) Presentar al directorio o al comité establecido por este, los actuales y potenciales conflictos de interés que surjan en el proceso de toma de decisión de las inversiones.
- r) Evaluar y aprobar o no las inversiones u operaciones de inversión en empresas vinculadas, debiendo constar de manera detallada en las actas correspondientes los aspectos analizados que sustentan que tales inversiones se realizan en condiciones de mercado y en los términos más favorables para los fondos de pensiones.

Requerimientos Mínimos de la Unidad de Inversiones

Artículo 180°: La AFP debe contar con una unidad especializada que se encargue de la gestión de inversiones de los fondos privados de pensiones y sirva de apoyo al comité de inversiones. La unidad de inversiones debe cumplir con los siguientes requerimientos mínimos:

- a) Mantener independencia funcional respecto de la unidad de riesgos de inversión, registro de operaciones, contabilidad, tesorería, custodia, auditoría interna u otras similares.
- b) Mantener el mismo nivel jerárquico que la unidad de riesgos de inversión.
- c) Contar con la infraestructura, los sistemas informáticos de administración de Carteras Administradas y los materiales adecuados que le permitan realizar sus funciones señaladas en la normativa vigente.
- d) Contar con sistemas para ejecutar los modelos de optimización de portafolios.
- e) Contar con sistemas automatizados y con niveles de seguridad que permitan ingresar las propuestas de negociación de instrumentos u operaciones de inversión, que eviten la realización de modificaciones posteriores que alteren dichas propuestas en beneficio o perjuicio de determinados fondos, y otros requisitos establecidos en la normativa. Una vez realizadas las transacciones, dicha información debe ser puesta en línea a disposición de las unidades de custodia, tesorería, contabilidad y registro.
- f) Contar con sistemas informáticos que soporten todas las etapas del proceso de la gestión de inversiones.
- g) Contar con modelos y herramientas cuantitativas y cualitativas que permitan gestionar y monitorear las inversiones, incluyendo la evaluación de costos, gastos y/o comisiones.
- h) Contar con manuales de procedimientos y funciones detallados, indicando las personas responsables de cada actividad dentro del proceso de la gestión de las Carteras Administradas.
- i) Contar con la cantidad de profesionales suficiente para llevar a cabo las actividades de gestión de inversiones de las Carteras Administradas.
- j) Mantener un archivo centralizado de documentación que sustente los análisis y recomendaciones realizados de acuerdo con lo establecido en el artículo 150° del presente Título.
- k) Contar con planes de contingencia que garanticen la continuidad de la gestión de las inversiones.

Funciones de la Unidad de Inversiones

Artículo 181°.- Esta unidad debe asumir, como mínimo, las siguientes funciones:

- a) Proponer al comité de inversiones las políticas de inversión y los manuales de procedimientos de la gestión de inversiones, así como, efectuar su revisión y actualización periódica.
- b) Proponer al comité de inversiones los indicadores de referencia de rentabilidad por categoría de instrumento o subclase de activo que serán utilizados en el modelo de optimización para la determinación de la asignación estratégica de activos y en la evaluación del desempeño y riesgo de las Carteras Administradas.
- c) Proponer al comité de inversiones los modelos de optimización de portafolio utilizados para la determinación de la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico).
- d) Realizar el análisis del contexto macroeconómico de los mercados financieros, sectores económicos, e industrias, y de los factores que impacten en la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico).



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- e) Determinar la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico) mediante el modelo de optimización de portafolio aprobado por el comité de inversiones considerando los lineamientos establecidos en las políticas de inversión y los límites legales e internos aplicables a cada uno de los fondos administrados.
- f) Proponer al comité de inversiones la política de rebalanceo de los portafolios que incluya lineamientos como: frecuencia de rebalanceo, bandas de rebalanceo por categoría de instrumento o subclase de activo, tamaños de las transacciones al momento del rebalanceo, y plazos para ejecutar el rebalanceo.
- g) Proponer al comité de inversiones los modelos u herramientas cuantitativas y cualitativas utilizadas para la determinación de la asignación táctica de activos (portafolio táctico).
- h) Realizar el análisis del contexto macroeconómico de los mercados financieros, sectores económicos, e industrias, y de los factores que impacten en la asignación táctica de activos (portafolio táctico).
- i) Realizar el análisis fundamental y técnico de las diferentes categorías de instrumentos, subclase de activos y de los instrumentos.
- j) Determinar la asignación táctica de activos (portafolio táctico) mediante modelos u herramientas cuantitativas y cualitativas aprobadas por el comité de inversiones.
- k) Proponer al comité de inversiones y ejecutar las estrategias de inversión por categoría de instrumento, factores de riesgo y/o monedas y las acciones necesarias para el logro de los objetivos trazados en la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico) y/o en la asignación táctica de activos (portafolio táctico) en el marco de las políticas de inversión de cada uno de los tipos de fondo.
- l) Reportar mensualmente al comité de inversiones y riesgos de inversión el análisis de la atribución del desempeño de los portafolios para evaluar la efectividad de las estrategias de inversión por *asset allocation* y *security selection*, incluyendo la contribución al rendimiento por países, sectores y factores de riesgo.
- m) Reportar mensualmente al comité de inversiones el cumplimiento en la ejecución de las estrategias de inversión por categoría de instrumento, factores de riesgo y/o monedas, incluyendo los sustentos correspondientes en caso no se haya cumplido con la ejecución de la estrategia de inversión aprobada por el comité de inversiones.
- n) Reportar mensualmente al comité de inversiones y riesgos de inversión el desempeño absoluto y relativo del portafolio de inversión y de las categorías de instrumentos y/o subclases de activos.
- o) Reportar mensualmente al comité de inversiones los resultados del análisis de desempeño de la asignación táctica de activos (portafolio táctico) respecto a la asignación estratégica de activos (portafolio estratégico) mediante el uso de indicadores cuantitativos y gráficos como por ejemplo el ratio de Sharpe, ratio de información y gráfico rendimiento-riesgo.
- p) Proponer al comité de inversiones los modelos u herramientas cuantitativas y/o cualitativas utilizadas en el análisis de inversiones.
- q) Contar con procedimientos de análisis de inversiones, gestión de portafolio y ejecución de órdenes definidos, orientados y documentados.
- r) Proponer a la unidad de riesgos de inversión los instrumentos u operaciones de inversión, entidades contrapartes, personas jurídicas y procedimientos, cuya elegibilidad debe ser evaluada.
- s) Evaluar y monitorear los instrumentos u operaciones de inversión del portafolio de inversión, considerando en el caso de los vehículos indirectos, al menos, lo siguiente:
 - Realizar el *due diligence* y *ongoing due diligence* de las inversiones de acuerdo a las mejores prácticas internacionales.
 - Monitorear periódicamente la exposición indirecta de las inversiones y su impacto en el portafolio.
 - En el caso de los fondos mutuos, evaluar la generación del exceso de retorno y la contribución al portafolio.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- Monitorear los fondos tradicionales y alternativos considerando medidas de desempeño, descomposición de las inversiones por criterios como foco geográfico, *vintage year*, sector económico, entre otros.
 - Realizar el análisis de los eventos u hechos evaluados y/o discutidos en los comités de vigilancia o asamblea de partícipes.
- t) Evaluar y monitorear los costos, gastos y comisiones generados por las inversiones realizadas en los instrumentos u operaciones de inversión.
- u) Suscribir contratos de inversión en nombre de las Carteras Administradas, según las facultades otorgadas por el directorio de la AFP y/o el comité de inversiones.
- v) Informar mensualmente al comité de inversiones sobre la situación y la composición de las inversiones de cada uno de los fondos administrados, así como los hechos o eventos que sean relevantes y que hayan incidido en el proceso de inversión y en el resultado del mismo; así como la implementación o no de las recomendaciones realizadas por la Unidad de Riesgos de Inversión.
- w) Suministrar la información para la elaboración y reporte del Informe Diario de Inversiones mediante sistemas en línea.”

32. Derogar el Artículo 149°.

33. Incorporar la Trigésimo Segunda Disposición Final y Transitoria, bajo los siguientes textos:

“Trigésimo segunda.- Adecuación dispuesta por Resolución SBS N° XXXX-2020. En tanto se defina en la política de inversiones de cada tipo de fondo los sublímites de inversión a los que se hace referencia en el artículo 75C° del Título VI, modificado por Resolución SBS N° XXXX-2020, la AFP debe tomar en consideración los siguientes:

- a) Instrumentos alternativos de *private equity* y *private debt*:
- Fondo Tipo 2: 12% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 15% del valor de la Cartera Administrada.
- b) Instrumentos alternativos de *venture capital* o *real estate*:
- Fondo Tipo 2: 6% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 8% del valor de la Cartera Administrada.
- c) Instrumentos alternativos de *commodities*, de bosques naturales, o *Hedge Funds*:
- Fondo Tipo 2: 4% del valor de la Cartera Administrada.
 - Fondo Tipo 3: 6% del valor de la Cartera Administrada.

En tanto la AFP defina en la política de inversiones el nivel mínimo de capitalización de mercado que deben cumplir los títulos accionarios o de los instrumentos que representan derechos sobre índices o canastas de acciones que negocian en el exterior, en el marco de lo establecido en el artículo 18° del Título VI, modificado por Resolución SBS N° XXXX-2020, debe tomar en consideración una capitalización de mercado mínima de 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° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

En tanto la AFP defina en la política de inversiones la calificación internacional de riesgo mínima requerida en el artículo 8° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, modificado por Resolución SBS N° XXXX-2020, esta corresponde a “BBB-”.

Artículo Segundo.- Modificar el 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 lo siguiente:

1. Sustituir el literal a) del Artículo 8° de acuerdo a los siguientes textos:

“Cuotas de participación de fondos mutuos

Artículo 8°.-

(...)

- a) Que las sociedades administradoras, los asesores de inversión y los fondos mutuos, deben ser supervisados y regulados como tales por las correspondientes autoridades del mercado de valores y/o financiero de algún Estado que posea para sus títulos de deuda de largo plazo, la calificación internacional de riesgo mínima definida por la AFP en la política de inversiones.

(...)”

2. Sustituir el primer párrafo, epígrafe y literales h) y m) del inciso IV del Artículo 9° de acuerdo 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*, *Private Debt Fund*, *Real Estate Fund*, *Hedge Fund*, *Commodity Fund* e *Infrastructure Fund*.

(...)

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

(...)

- 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.

(...)

- m) Que se constituya un comité de vigilancia u órgano similar que vele por los intereses de los partícipes. Este comité u órgano debe conformarse por disposición y/o contar con la aprobación de los partícipes, y debe: 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.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

(...)"

3. Sustituir el epígrafe e incorporar los literales i), j), k), l), m), n), y o) del Artículo 9°-A de acuerdo a los siguientes textos:

"Scoring de fondos mutuos alternativos

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

(...)

- i) Aspectos adicionales sobre coinversiones.
- j) Políticas de reciclaje de capital durante el periodo de inversión (*recycling*).
- k) Políticas sobre líneas de suscripción de crédito para financiar llamadas de capital.
- l) Políticas sobre líneas de suscripción de crédito a la sociedad administradora o gestora para financiar su compromiso de capital.
- m) Políticas sobre factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (*ESG*).
- n) Políticas de compensación o neteo sobre comisiones de administración (*offsetting management fees*).
- 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).

4. Incorporar el tercer párrafo al Artículo 11° de acuerdo a los siguientes textos:

"Límite global de inversión en el exterior

Artículo 11°.-

(...)

Si producto de la demora en la liquidación de instrumentos de inversión atribuidos al intermediario, existiese efectivo en las cuentas corrientes del exterior destinados a la liquidación pendiente, este no se computa en el presente límite."

5. Sustituir los literales d) y e) del Artículo 12° de acuerdo a los siguientes textos:

"Límites por emisor o serie

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:

(...)

- 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.
- 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.

(...)"

6. Incorporar el Artículo 9B° de acuerdo a los siguientes textos:

"Coinversiones



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Artículo 9B°.- 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. Dichas inversiones son realizadas en el marco de las políticas de inversiones de los mencionados fondos en los que las Carteras Administradas mantienen participación, y deben cumplir con los siguientes requerimientos mínimos:

- a) Los derechos y términos generales de la coinversión deben estar incorporados en los documentos oficiales del fondo mutuo alternativo o *side letters*; así como, la política de asignación de las oportunidades de inversión y la distribución de los gastos entre los partícipes del fondo, la sociedad administradora y los coinversionistas.
- b) El monto invertido en una operación de coinversión debe ser menor al monto total invertido por el fondo mutuo alternativo en la referida operación, en las acciones o deuda de compañías no listadas en bolsa.
- c) La sociedad administradora o gestora del fondo mutuo alternativo debe contar con políticas y procedimientos transparentes que rijan las prácticas y procesos de coinversión, incluyendo aquella vinculada al manejo de conflictos de intereses.
- d) Las políticas a las cuales se hace referencia el acápite anterior, deben ser divulgadas por escrito. Asimismo, deben ser lo suficientemente claras como para ser verificables ex post.
- e) 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. 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.
- f) 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, tanto a la AFP como a la Superintendencia.
- g) 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.
- h) Los gastos y comisiones totales que sean pagados por participar en las operaciones de coinversión, deben ser menores a los gastos y comisiones que se pagarían como partícipe del fondo alternativo.”

Artículo Tercero.- Modificar los literales b) y e), y el numeral iii) del literal g) del acápite I del Anexo de la Circular N° AFP 123-2011, conforme a los siguientes textos:

“(…)

- b) La política de diversificación objetivo a largo plazo del portafolio global:

(…)

- Los tipos de instrumentos u operaciones de inversión elegibles comprendidos dentro de la categoría de instrumento de inversión y/o subclase de activo, indicando el estilo de inversión y/o la estrategia perseguida por dichos instrumentos u operaciones de inversión.
 - i. Enumerar cada uno de los tipos de instrumentos u operaciones de inversión que son elegibles para los Fondos pensiones comprendidos dentro de cada categoría de instrumento de inversión o subclase de activo, e indicar el estilo de inversión y/o la



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- estrategia perseguida por dichos instrumentos u operaciones de inversión.
- ii. Explicar detalladamente los esquemas de compromiso de capital distintos al efectivo, sustentando que garantizan un permanente alineamiento de intereses con los partícipes de los fondos alternativos de venture capital, private equity, private debt y real estate funds, a los que se hace referencia en el literal i) del acápite IV del artículo 9° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior.
- (...)
- e) El monitoreo y rebalanceo del portafolio global:
 - (...)
 - La política de rebalanceo para el portafolio global y para cada categoría de instrumento o subclase de activo.
 - i. Indicar el proceso que se sigue para realizar el rebalanceo del portafolio global y dentro de cada categoría de instrumento o subclase de activo, definiendo las áreas u órganos responsables.
 - ii. Señalar si el rebalanceo se realiza con una periodicidad predeterminada o de acuerdo a desviaciones con relación a los porcentajes de inversión objetivo de cada categoría de instrumento o subclase de activo.
 - iii. Establecer las bandas de rebalanceo de cada categoría de instrumento o subclase de activo de tal manera que se defina el nivel o posición en el portafolio de la categoría de instrumento o subclase de activo a partir del cual se considera que se debería realizar un rebalanceo. Indicar los criterios cuantitativos y cualitativos considerados para definir las bandas de rebalanceo de cada categoría de instrumento o subclase de activo.
 - iv. Establecer los tamaños de las transacciones al momento que se tenga que realizar un rebalanceo y los plazos para ejecutar el rebalanceo de cada categoría de instrumento o subclase de activo.
 - v. Identificar los costos explícitos como implícitos que se pueden generar en el proceso de rebalanceo del portafolio global y dentro de cada categoría de instrumento de inversión o subclase de activo.
- (...)
- g) La política de valorización de los instrumentos de inversión líquidos e ilíquidos dentro de cada categoría de instrumento o subclase de activo.
 - (...)
 - iii. En caso se realicen inversiones complejas y/o mediante administración externa dentro de cada categoría de instrumento o subclase de activo, describir el proceso de monitoreo y las medidas que toma en consideración para asegurar una adecuada valorización de dichas inversiones. Adicionalmente, para los fondos alternativos con enfoque de inversión en empresas en estrés o dificultades financieras, plantear procesos de monitoreo específicos que permitan realizar un seguimiento periódico a la valorización y a la metodología de valorización del fondo alternativo y sus subyacentes.
- (...)"

Artículo Cuarto.- La AFP que, a la fecha de entrada en vigencia de la presente resolución, cuenta con autorización general en *private equity*, autorización general con línea



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

de inversión máxima en *private equity*, o presentó la documentación para efectos de las mencionadas autorizaciones, debe presentar a la Superintendencia la actualización de las políticas, manuales, procedimientos e informes en un plazo de ciento ochenta (180) días calendario contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución, a efectos que se evalúe la autorización general en *private debt*. En tanto la Superintendencia comunique el resultado de la mencionada autorización, la AFP puede seguir invirtiendo en instrumentos alternativos cuyas estrategias permitan clasificarlas como *private debt*, debiendo cumplir previamente con los requisitos de elegibilidad establecidos en la normativa vigente.

La AFP que a la fecha invierta en *private debt* en el marco de la autorización general o autorización general con línea de inversión máxima otorgada por la Superintendencia para invertir en *private equity*, puede acreditar la experiencia en *private equity* como parte de la estrategia de *private debt*.

Si la AFP no cumple con remitir la actualización señalada en el primer párrafo, solo podrá invertir en instrumentos alternativos de la estrategia de *private debt* si cumple con el procedimiento establecido en el Artículo 171° o aquel dispuesto en el Artículo 174° del Título VI.

Las políticas, manuales, procedimientos e informes a los que se hacen referencia en el primer párrafo de esta disposición, son las siguientes:

1. Políticas de inversión para inversiones alternativas de *private debt*.
2. Políticas de riesgos aplicables a *private debt*.
3. Manuales de procedimientos referidos a la gestión de inversiones y gestión de riesgos de inversión aplicables a *private debt*. En dichos manuales debe incluirse, entre otros, los siguientes aspectos y/o procedimientos:
 - 3.1. Límites internos para *private debt* en función al tamaño y complejidad del portafolio.
 - 3.2. Modelos y metodologías de riesgos de inversión, así como, las herramientas para realizar un monitoreo de los diferentes factores de riesgos.
 - 3.3. Procedimiento de evaluación y monitoreo, sobre la base de una metodología de *scoring*, de los administradores externos de los vehículos de inversión indirectos, intermediarios y *clearer brokers*.
 - 3.4. Procedimientos vinculados al proceso de inversión en *private debt*, entre los que se encuentran lo relacionado a la administración de archivo de expediente de información, el *due diligence*, el análisis de la decisión de inversión, la evaluación de riesgos, la negociación y monitoreo (*ongoing diligence*).
 - 3.5. Procedimiento para verificar y/o revisar las cláusulas contractuales de la documentación que estén obligados a firmar en el marco de la inversión en *private debt*.
4. Informe de evaluación de la unidad de riesgos que incluya un listado de fuentes externas confiables que le permiten realizar el análisis del portafolio de inversión y la generación de reportes útiles para las diversas gerencias.
5. Informe de evaluación de la unidad de auditoría, que incluya lo siguiente:
 - 5.1. Listado de miembros de los comités de inversiones, de riesgos y otros vinculados al proceso de inversiones, detallando su cargo, formación, conocimiento y experiencia en los temas materia de los comités.
 - 5.2. Sustento de que el equipo gestor y/o de evaluación de la AFP cuenta con una experiencia en la negociación de instrumentos alternativos calificados como *private debt*, superior a USD 500 millones.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- 5.3. Sustento de que el equipo de análisis de riesgos de instrumentos alternativos calificados como *private debt*, cuenta con una experiencia en actividades de *due diligence* y *ongoing diligence* de instrumentos superior a USD 500 millones.
- 5.4. Sustento de que el responsable de la inversión en *private debt* tiene una experiencia mínima demostrada de cinco (5) años en el manejo de dichas inversiones; y con el grado académico de maestría o una certificación completa internacionalmente reconocida.
- 5.5. Sustento de que los funcionarios y profesionales en las áreas vinculadas al proceso de inversión tienen formación, conocimiento y experiencia específicos en las funciones relacionadas a la inversión en *private debt*; y al tamaño y complejidad de las Carteras Administradas.
- 5.6. Sustento de que cuenta con un plan de capacitación definido, así como una evaluación continua del personal relacionado al proceso de inversión en *private debt*.
6. Hojas de vida de las personas indicadas en los numerales anteriores.

Artículo Quinto.- Si a la entrada en vigencia de la presente resolución la AFP cuenta con autorizaciones generales, autorizaciones generales con línea de inversión máxima en las estrategias de *private equity*, real estate e infraestructura, o presentó la documentación requerida para efectos de las mencionadas autorizaciones, la AFP debe presentar a la Superintendencia, dentro de un plazo de ciento veinte (120) días calendario contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución, la actualización de los documentos detallados en el siguiente párrafo, a efectos de que luego del pronunciamiento respectivo pueda invertir en las coinversiones definidas en el artículo 9°B del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior. En caso la AFP, no cuente con autorización general o autorización general con línea de inversión máxima en dichas estrategias y desee realizar operaciones de coinversión, debe iniciar el procedimiento establecido en el artículo 174° del Título VI.

La documentación a la cual se hace referencia en el párrafo anterior, es la siguiente:

1. Documento en el que se defina las líneas de responsabilidad, actividades y funciones del personal que participa en el proceso de inversión a través de coinversiones.
2. Políticas de inversión a través de coinversiones, conforme a lo requerido por la normativa vigente.
3. Políticas de riesgos aplicables a coinversiones.
4. Manuales de procedimientos referidos a la gestión de inversiones, gestión de riesgos de inversión y al sistema de apoyo y respaldo operativo de las inversiones (back office), aplicables a coinversiones. En dichos manuales debe incluirse, entre otros, los siguientes aspectos y/o procedimientos:
 - 4.1. Límites internos para coinversiones en función al tamaño y complejidad del portafolio.
 - 4.2. Modelos y metodologías de riesgos de inversión, así como, las herramientas para realizar un monitoreo de los diferentes factores de riesgos.
 - 4.3. Procedimiento de evaluación y monitoreo, sobre la base de una metodología de *scoring*, de los administradores externos de los vehículos de inversión indirectos, intermediarios y *clearer brokers*.
 - 4.4. Procedimientos vinculados al proceso de inversión a través de coinversiones, entre los que se encuentran lo relacionado a la administración de archivo de expediente de información, el *due diligence*, el análisis de la decisión de inversión, la evaluación de riesgos, la negociación y monitoreo (*ongoing diligence*), ente otros.
 - 4.5. Procedimiento para verificar y/o revisar las cláusulas contractuales de la documentación que estén obligados a firmar en el marco de la inversión a través de coinversiones.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- 4.6. Procedimiento que asegure que las inversiones a través de coinversiones cuenten con soporte operacional para su funcionamiento y control y que las operaciones se encuentran documentadas, registradas, contabilizadas, confirmadas e incluidas en todos los reportes.
- 4.7. Procedimiento y/o manual relacionado al registro en el Informe Diario de Inversiones de cada una de las transacciones efectuadas con los recursos de las Carteras Administradas; y, de forma específica de coinversiones.
5. Informe de evaluación de la unidad de riesgos, que incluya lo siguiente:
 - 5.1. Listado de fuentes externas confiables que le permiten realizar el análisis del portafolio de inversión y la generación de reportes útiles para las diversas gerencias.
 - 5.2. Análisis de los sistemas informáticos que soportan el proceso de inversión, cuyo contenido debe incluir la siguiente información:
 - 5.2.1. Sustento o pruebas realizadas de la generación de los anexos del Informe Diario de Inversiones de forma automática, además de la realización de las validaciones que garanticen el registro de las operaciones y/o transacciones.
 - 5.2.2. Sustento o pruebas/reportes del soporte en las etapas de: identificación, evaluación, tratamiento, actividades de control, información y monitoreo para la gestión de riesgos de inversión. Asimismo, sustento o reportes de la generación de los indicadores de medición de riesgo mercado, crédito y liquidez.
6. Informe de evaluación de la unidad de inversiones, que incluya una descripción detallada de los reportes periódicos sobre la gestión de inversiones de cada tipo de fondo, remitidos a otras unidades, comités y directorio.
7. Informe de evaluación de la unidad de auditoría, que incluya lo siguiente:
 - 7.1. Listado de miembros de los comités de inversiones, de riesgos y otros vinculados al proceso de inversiones, detallando su cargo, formación, conocimiento y experiencia en los temas materia de los comités.
 - 7.2. Sustento de que cuenta con un plan de capacitación definido, así como una evaluación continua del personal relacionado al proceso de inversión en la clase de activo y/o tipo de instrumento.
 - 7.3. Hojas de vida de las personas indicadas en los numerales anteriores.

Artículo Sexto.- Derogar las Circulares N° AFP- 067- 2005, N°AFP-073- 2006 y N°AFP-134-2013.

Artículo Séptimo.- La presente resolución entra en vigencia al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

La AFP cuenta con un plazo de ciento veinte (120) días calendario contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución para actualizar, las políticas de inversiones de cada uno de los tipos de fondo, la política de riesgos y los manuales de procedimiento correspondientes.

A partir del 01 de abril de 2021, la AFP debe cumplir con lo establecido en el Capítulo XIX del Título VI, así como con las disposiciones establecidas sobre la incorporación de la integración de los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo a la gestión de inversiones y riesgos de inversión.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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

Regístrese, comuníquese y publíquese