



Lima,

CIRCULAR N° AFP-

Ref.: **Metodología para el ajuste a la rentabilidad por excesos de inversión.**

Señor
Gerente General:

Sírvase tomar conocimiento que en uso de las atribuciones conferidas por el numeral 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, los incisos a) e i) del artículo 57° de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, cuyo Texto Único Ordenado fue aprobado por el Decreto Supremo N° 054-97-EF, en adelante Ley del SPP, y la tercera disposición final y transitoria del Reglamento de la Ley del SPP, aprobado mediante Decreto Supremo N° 004-98-EF, y, sobre la base de las condiciones de excepción establecidas en el artículo 14 del Decreto Supremo N° 001-2009-JUS, la Superintendencia dispone la pre publicación de la presente circular:

1. Alcance

La presente circular es aplicable a las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), y establece la metodología para el ajuste a la rentabilidad por excesos de inversión.

2. Metodología para el ajuste a la rentabilidad por excesos de inversión

Considerando lo establecido en el Artículo 65° del Título VI, con relación al valor cuota contable, el ajuste a la rentabilidad por excesos de inversión, se realiza utilizando la siguiente fórmula, que representa al valor cuota ajustado el día "t" (VCA_t):

$$VCA_t = \frac{\text{Activo}_t - \text{Pasivo exigible}_t - \sum_{i=1}^n REA_{t,i}}{\text{Número total de Cuotas}_t}$$

Donde:

n = Número de límites de inversión excedidos en el día t .
 $REA_{t,i}$ = Rentabilidad por exceso de inversión al límite i , acumulada en Soles al día t .

2.1. Rentabilidad por exceso de inversión a un límite específico, acumulada en Soles al día "t"

La rentabilidad por exceso de inversión a un límite específico, acumulada en Soles al día t (REA_t), se calcula de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$REA_t = \max(0, REA_{t-1} + RE_t)$$

Donde:

REA_t	=	Rentabilidad por exceso de inversión acumulada en Soles al día t .
REA_{t-1}	=	Rentabilidad por exceso de inversión acumulada en Soles al día anterior ($t - 1$).
RE_t	=	Rentabilidad generada por exceso de inversión el día t .

2.2. Rentabilidad generada por el exceso de inversión el día “t”

Producido un exceso de inversión a un límite específico, que demande un ajuste en la rentabilidad, se debe determinar la rentabilidad generada por dicho exceso en el día “t” (RE_t), de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$RE_t = \frac{E_t}{V_t} * R_t$$

Donde:

RE_t	=	Rentabilidad generada por el exceso de inversión el día t .
E_t	=	Exceso de inversión en Soles respecto al límite evaluado el día t .
V_t	=	Valorización total en Soles de los instrumentos de inversión considerados en el cálculo del límite evaluado, el día t .
R_t	=	Rentabilidad total en Soles generada por los instrumentos considerados en el cálculo del límite evaluados el día t .

2.3. Rentabilidad total en Soles el día “t” generada por los instrumentos de inversión

La rentabilidad total en Soles generada por los instrumentos de inversión considerados en cálculo del límite evaluado el día “t” (R_t) corresponde a la suma neta de las rentabilidades en Soles generadas por cada uno de los instrumentos considerados en el cálculo de los límites evaluados en el día t , conforme a la siguiente fórmula:

$$R_t = \sum_{i=1}^n RI_{i,t}$$

La rentabilidad en Soles generada por un instrumento de inversión i el día t ($RI_{i,t}$), en función de sus características, se determina conforme a alguna de las siguientes fórmulas:

a) Para instrumentos de inversión que no realizan llamadas de capital y distribuciones:

$$RI_{i,t} = VI_t - VI_{t-1} - \sum Com_t + \sum Ven_t + \sum ED_t$$

Donde:

$RI_{i,t}$	=	Rentabilidad en Soles generada por el instrumento de inversión i el día t .
------------	---	---



VI_t	=	Valorización en Soles del instrumento de inversión i el día t .
VI_{t-1}	=	Valorización en Soles del instrumento de inversión i el día $t - 1$.
$\sum Com_t$	=	Suma de los montos en Soles de las compras efectuadas del instrumento i el día t .
$\sum Ven_t$	=	Suma de los montos en Soles de las ventas efectuadas del instrumento i el día t .
$\sum ED_t$	=	Suma de los montos en Soles de las entregas de derechos recibidas del instrumento i el día t , neta de deducciones.

- b) Para instrumentos de inversión que realizan llamadas de capital y distribuciones:

$$RI_{i,t} = VI_t - VI_{t-1} - \sum D(cash\ call_t) + \sum D(cash\ distribution_t)$$

Donde:

$RI_{i,t}$	=	Rentabilidad en Soles generada por el instrumento de inversión i el día t
VI_t	=	Valorización en Soles del instrumento de inversión i el día t .
VI_{t-1}	=	Valorización en Soles del instrumento de inversión i el día $t - 1$.
$\sum D(cash\ call_t)$	=	Suma de los valores en Soles de las operaciones en tránsito disminuidas el día t , correspondientes a llamadas de capital efectuadas por el instrumento i.
$\sum D(cash\ distribution_t)$	=	Suma de los valores en Soles de las operaciones en tránsito disminuidas el día t , correspondientes a distribuciones de capital efectuadas por el instrumento i.

- c) Para cuentas corrientes, la rentabilidad corresponde al interés diario en soles generado en el día t más el rendimiento generado por la variación del tipo de cambio del saldo de la cuenta corriente en el día $t - 1$.
- d) Para operaciones de reporte y préstamos de valores, la rentabilidad corresponde al interés diario en soles generado en el día t .
- e) Para depósitos a plazo, la rentabilidad corresponde al interés diario en soles entre el día t y $t-1$.
- f) En el caso de instrumentos derivados, para forwards y swaps, la rentabilidad corresponde a la diferencia del valor de mercado del día t menos el valor de mercado del día $t - 1$; en caso el instrumento haya vencido el día t , la rentabilidad corresponde al valor de liquidación al vencimiento menos el valor de mercado del día $t - 1$. Por otro lado, para el caso de opciones y futuros, la rentabilidad se determina de la forma establecida en el literal a).



2.4. Rentabilidad generada por excesos de inversión respecto de límites que aplican al conjunto de las Carteras Administradas

En caso los límites apliquen al valor conjunto de todas las Carteras Administradas por la AFP, la rentabilidad generada por excesos de inversión el día "t", se reparte entre los tipos de fondo de manera proporcional a la valorización de los instrumentos de inversión considerados en el cálculo de los límites evaluados correspondientes a cada tipo de fondo, de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$RE_{i,t} = \frac{V_{i,t}}{\sum_{j=1}^n V_{j,t}} * RE_t$$

Donde:

- i = Tipo de fondo de pensiones para el cual se desea obtener la proporción de la rentabilidad del exceso de inversión a los límites calculados en base al valor conjunto de las carteras administradas.
- n = Número de tipos de fondos de pensiones administrados por la AFP.
- RE_t = Rentabilidad en Soles generada por los excesos de inversión el día t , correspondiente a los límites sobre el valor conjunto de las carteras administradas.
- $RE_{i,t}$ = Rentabilidad en Soles correspondiente al tipo de fondo de pensiones i el día t , respecto del total de la rentabilidad generada por los excesos de inversión a los límites sobre el valor conjunto de las carteras administradas.
- $V_{i,t}$ = Valorización total en Soles de los instrumentos considerados en el cálculo de los límites evaluados, pertenecientes al tipo de fondo de pensiones i en el día t .

3. Instrumentos de inversión ilíquidos

Para efectos de lo dispuesto en el Artículo 78° y la Trigésimo Octava Disposición Final y Transitoria, del Título VI, referido al tratamiento de los excesos de inversión, se consideran instrumentos de inversión ilíquidos los siguientes:

- a) Bonos corporativos locales.
- b) Acciones que negocian localmente.
- c) Fondos mutuos y de inversión, locales.
- d) Instrumentos alternativos que no negocian en mecanismos centralizados de negociación.

4. Eliminación del ajuste a la rentabilidad por excesos de inversión.

En caso la AFP elimine los excesos de inversión, y en tanto no se presenten nuevos excesos, se elimina el ajuste a la rentabilidad, es decir, a partir de la fecha de eliminación de los excesos de inversión, el valor cuota ajustado es igual al valor cuota contable.

5. Información sobre la publicidad de la rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad que publica la Superintendencia correspondientes al mes en que entra en vigencia la presente circular, toman en consideración la metodología para el ajuste a la rentabilidad por excesos de inversión antes señalada. En ningún caso se alteran las estadísticas de rentabilidad publicadas de manera previa a la entrada de vigencia de la presente circular.



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP
República del Perú

PREPUBLICACIÓN

6. Vigencia.

La presente circular entra en vigencia a partir del primer día del mes siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano, salvo lo señalado en el numeral 3 que entra en vigencia a partir del 9 de setiembre del año 2022.

Atentamente,