/Carey

Julio de 2017

# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES PONE EN CONSULTA NORMAS QUE REGULARÁN LA INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y DE CESANTÍA

El 22 de junio de 2017 la Superintendencia de Pensiones puso a disposición del público para sus comentarios las resoluciones que buscan modificar los regímenes de inversión de los Fondos de Pensiones y los Fondos de Cesantía (conjuntamente, la "Resolución"). La Resolución busca adecuar el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y los Fondos de Cesantía dadas las reformas introducidas en octubre del 2016 por la Ley N° 20.956, denominada "Ley de Impulso a la Productividad", que introdujo una serie de modificaciones a distintas leyes con el objeto de aumentar la productividad del país, modificando entre otras el artículo 45 del Decreto Ley N° 3.500 que rige el Sistema de Pensiones, el cual regula los instrumentos en los cuales las Administradoras de Fondos de Pensiones ("AFP") y las Administradoras de Fondos de Cesantía ("AFC") pueden invertir los recursos de los fondos que administran.

Los cambios introducidos por la Resolución tienen como principal objeto lograr una mayor diversificación de las inversiones de los fondos, permitiendo acceder a mejores combinaciones de riesgo y retorno, mejorar la rentabilidad, permitir inversiones de largo plazo e invertir en forma directa en una mayor variedad de activos alternativos, con eventuales ahorros en costos para los Fondos de Pensiones y de Cesantía. Dichas modificaciones permitirían invertir en activos poco líquidos y que frecuentemente no se transan en mercados formales.

**Nuevos instrumentos elegibles**

La Resolución señala seis nuevas clases de activos alternativos susceptibles de inversión por parte de los Fondos de Pensiones y Fondos de Cesantía Solidarios:

1. Vehículos para llevar a cabo inversión en activos de capital privado extranjeros (se incluyen Limited Partnerships (LP), Limited Liability Companies (LLC) y otros vehículos de funcionamiento equivalente).

Esta alerta legal es proporcionada por Carey y Cía. Ltda. con fines educativos e informativos únicamente y no pretende ni debe interpretarse como asesoría legal.

Carey y Cía. Ltda.
Isidora Goyenechea 2800, Piso 43.
Las Condes, Santiago, Chile.
www.carey.cl

2. Vehículos para llevar a cabo inversión en deuda privada extranjera (se incluyen Limited Partnerships (LP), Limited Liability Companies (LLC) y otros vehículos de funcionamiento equivalente).
3. Coinversión en capital privado y deuda privada en el extranjero.
4. Acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, tales como acciones de sociedades concesionarias de obras de infraestructura y de sociedades inmobiliarias.
5. Mutuos hipotecarios endosables, con fines no habitacionales.
6. Bienes raíces nacionales no habitacionales sujetos a contratos de arrendamiento con opción de compra.

La Resolución precisa que los recursos del Fondo de Cesantía (un fondo distinto del Fondo de Cesantía Solidario) no podrán ser invertidos en los activos alternativos antes señalados.

**Requisitos para invertir en activos alternativos**

Junto con la autorización de inversión en estos activos alternativos, la Resolución establece ciertas condiciones para que los Fondos de Pensiones puedan invertir en los instrumentos antes mencionados:

a. Políticas de inversión y Gestión de Riesgo

La AFP deberá contar previamente con una política de inversión y de gestión de riesgo explícita que aborde el tratamiento individual de cada clase de activo. Dicha política deberá ser aprobada por el directorio y el comité de inversiones de la AFP, copia de la cual deberá ser enviada a la Superintendencia de Pensiones.

Adicionalmente, la Resolución establece que la política deberá abordar al menos los siguientes aspectos: condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión; valorización; cobro de comisiones; límites de inversión; requisitos para administradores o emisores; competencias del equipo de la administradora encargado de la inversión en el activo específico; modalidad de transacción; gestión de riesgo del activo específico; y manejo de conflictos de interés del activo específico.

Este requisito será también exigible a las AFC para efectuar inversiones directas o indirectas en activos alternativos.

b. Valoración

Se considera imprescindible que los activos alternativos puedan ser

valorados adecuadamente. Para esto, las inversiones en vehículos de capital privado, deuda privada y coinversión en deuda y capital privado en el extranjero deberán contar con valorización al menos trimestral por parte del gestor (General Partner). La AFP deberá establecer contractualmente la obligación del gestor de informar la valoración y las metodologías utilizadas, tanto a la AFP como a la Superintendencia.

c. Aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo

Los gestores de los vehículos de capital privado y deuda privada en el extranjero, así como el gestor para el caso de la coinversión, deben contar con la aprobación previa de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Se prohíbe la inversión directa e indirecta por parte de los Fondos de Pensiones en tales activos, en caso que el gestor no se encuentre aprobado por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

d. Auditoría Independiente

Los vehículos de capital privado y deuda privada en el extranjero, las sociedades emisoras de títulos adquiridos en coinversión y las sociedades nacionales cerradas deberán contar con estados financieros auditados anualmente por sociedades auditoras independientes con reconocida experiencia.

e. Comisiones

Será requisito para la inversión en vehículos de capital privado y deuda privada en el extranjero, y títulos de deuda y capital privado en coinversión en el extranjero, el que los gestores reporten trimestralmente las comisiones totales bajo el estándar del Institutional Limited Partners Association (ILPA), tanto a la propia AFP como a la Superintendencia de Pensiones.

f. Seguridad de las inversiones

La Administradora deberá adoptar todas las medidas de resguardo que garanticen que las inversiones en activos alternativos se encuentran adecuadamente respaldadas, ya sea por contratos de inversión, documentación relevante, registros públicos u otros, de forma tal que se acredite la propiedad de tales activos por los Fondos de Pensiones, así como la validez, existencia e integridad de tales inversiones.

g. Otras condiciones

Los mutuos hipotecarios con fines no habitacionales que podrán adquirir los Fondos de Pensiones deberán ser emitidos por agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables que se encuentren inscritos en el registro especial que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros o por entidades reguladas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

La Superintendencia de Pensiones mediante norma de carácter general podrá establecer requisitos adicionales relacionados con aspectos tales como la garantía hipotecaria y su tasación, las características del contrato y la cesión de los mutuos.

**Prohibiciones para la inversión con relacionados**

De forma adicional a las condiciones previas a la inversión, la Resolución se encarga de establecer las siguientes prohibiciones para la inversión con relacionados a la AFP o AFC según corresponda:

1. La coinversión en capital privado y deuda privada en el extranjero no podrá ser efectuada con gestores relacionados a la administradora.
2. Las operaciones relativas a bienes raíces nacionales no habitacionales sujetos a contratos de arrendamiento con opción de compra, no podrán efectuarse con la administradora, sus dependientes o sus relacionados.
3. Los Fondos no podrán adquirir mutuos hipotecarios endosables con fines no habitacionales otorgados a la administradora, a sus personas relacionadas o dependientes.
4. Los Fondos no podrán adquirir cuotas de fondos mutuos o de inversión nacionales, ni vehículos de capital privado y deuda privada en el extranjero cuyos subyacentes sean commodities o hedge funds.

Finalmente, la Resolución fija una serie de límites a los que los Fondos de Pensiones y Fondos de Cesantía deberán sujetarse para realizar esta clase de inversiones, ya sean éstas realizadas de forma directa o indirecta.

La Resolución estará disponible para comentarios del público y agentes del mercado hasta el 21 de julio y entraría en vigencia el 1° de noviembre de este año. Para enviar comentarios, haga click aquí .

**Autores:** Francisco Ugarte