

CIRCULAR N° XXXX

VISTOS: Las facultades que confiere la ley a esta Superintendencia, se imparten las siguientes instrucciones de cumplimiento obligatorio para las Administradoras de Fondos de Pensiones.

REF: RESOLUCIÓN CONJUNTA DE LAS SUPERINTENDENCIAS DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES; DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS Y DE VALORES Y SEGUROS: DEROGA CAPÍTULO IV DE LA CIRCULAR N° 1.384, Y MODIFICA LA CIRCULAR N° 1.449, INCORPORANDO CAPÍTULO IV.

I. INTRODUCCIÓN

De acuerdo al artículo 45 bis del D.L. N° 3.500, de 1980, esta Superintendencia, conjuntamente con las de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros, dictaron la Resolución a que alude dicha norma legal y que establece las comisiones máximas que pueden pagar los Fondos de Pensiones por las inversiones que realicen en fondos mutuos y de inversión nacionales y extranjeros, a que se refieren las letras i) y k) del artículo 45 del citado decreto ley.

En virtud de lo anterior, para su conocimiento y fines procedentes, se adjunta la Resolución Conjunta N° **XXXX**, de fecha **XX** de diciembre de 2007, de esta Superintendencia.

II. DEROGACIÓN

Derogase el Capítulo IV de la Circular N° 1.384, de fecha 29 de junio de 2007, de esta Superintendencia, a contar de la fecha de entrada en vigencia de la presente Circular.

III. VIGENCIA

La presente Circular entrará en vigencia a contar del día 1° de enero de 2008.

SOLANGE M. BERSTEIN JÁUREGUI
Superintendente de A.F.P.

Santiago, diciembre **XX** de 2007

RESOLUCION CONJUNTA

SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES

N° **XXXX**

SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

N° **XXX**

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS

N° **XX**

Santiago, diciembre **XX** de 2007.

VISTOS: a) El D.L. N° 3.500, de 1980 y el D.F.L. N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social; b) El D.F.L. N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda; c) El D.L. N° 3.538, de 1980; d) Lo dispuesto en el inciso final del artículo 45 bis del D.L. N° 3.500 de 1980; e) La Resolución Conjunta números 0378, para la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, 282, para la Superintendencia de Valores y Seguros y 72, para la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de fecha 29 de junio de 2006; f) La Resolución Conjunta números 479, para la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, 298, para la Superintendencia de Valores y Seguros y 87, para la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de fecha 29 de junio de 2007, y

CONSIDERANDO:

- 1.- Que el inciso final del artículo 45 bis del D.L. N° 3.500, de 1980, dispone que los Superintendentes de Administradoras de Fondos de Pensiones, de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros, establecerán anualmente, a través de una resolución conjunta, las comisiones máximas que pueden ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, respecto de las inversiones que éstos realicen en cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales y extranjeros, a que se refieren las letras i) y k) del artículo 45 del citado decreto ley;
- 2.- Que en cumplimiento de la disposición referida en el considerando anterior, con fecha 29 de junio de 2007, se dictó la Resolución Conjunta N° 479, para la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, N° 298, para la Superintendencia de Valores y Seguros y N° 87, para la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, citada en la letra e) de los Vistos, como asimismo, la Circular N° 1.449 de igual fecha, de esta Superintendencia, que forma parte integrante de dicha Resolución Conjunta, mediante la cual se fijaron las comisiones máximas a ser pagadas a los fondos mutuos y de inversión con cargo a los Fondos de Pensiones, por el período comprendido entre el 1° de julio de 2007 y el 30 de junio de 2008;
- 3.- Que no obstante lo señalado precedentemente estas Superintendencias estimaron necesario efectuar una revisión y adecuación de la metodología de cálculo de las comisiones máximas de los fondos de inversión nacionales, que permitiera reflejar de mejor manera las condiciones de mercado en este aspecto, con relación a estos fondos;
- 4.- Que lo señalado en el Considerando precedente requería de un estudio que implicaría un período que excedería al de vigencia de la Circular N° 1.384, circunstancia que determinaba la

necesidad de prorrogar sus efectos hasta el 31 de diciembre de 2007, respecto de las comisiones máximas que afectan a los fondos de inversión nacionales;

- 5.- Que en atención a lo anterior, se prorrogó hasta el 31 de diciembre de 2007, lo dispuesto en el Capítulo IV de la Circular N° 1.384, aprobada por Resolución Conjunta números 0378, para la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, 282, para la Superintendencia de Valores y Seguros y 72, para la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, todas de fecha 29 de junio de 2006, aplicándose en consecuencia, a los fondos de inversión nacionales, las comisiones máximas establecidas en el Capítulo IV de la citada Circular;
- 5.- Que la vigencia de lo dispuesto en el Capítulo IV de la Circular N° 1.384 expira el día 31 de diciembre de 2007;
- 6.- Que conforme a lo anterior, corresponde en consecuencia, fijar las comisiones máximas que podrán pagar los Fondos de Pensiones por inversiones en fondos de inversión nacionales, para el período comprendido entre el 1° de enero de 2008 y 30 de junio de 2008,

RESUELVO:

Fíjase a contar del 1° de enero de 2008 y hasta el día 30 de junio de 2008, las comisiones máximas a ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, a los fondos de inversión nacionales, según lo dispuesto en la normativa que se adjunta a la presente Resolución y que es parte integrante de ésta.

Notifíquese,

SOLANGE M. BERSTEIN JÁUREGUI
Superintendente de A.F.P.

GUSTAVO ARRIAGADA MORALES
Superintendente de Bancos e
Instituciones Financieras

GUILLERMO LARRAÍN RÍOS
Superintendente de Valores y Seguros

Distribución:

- Sres. Gerentes Generales de Administradoras de Fondos de Pensiones
- Sra. Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones y
- Sres. Superintendentes de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros
- Sres. Jefes de División de la Superintendencia de AFP
- Oficina de Partes
- Archivo

ÍNDICE

I.	ASPECTOS GENERALES	6
IV.	FONDOS DE INVERSIÓN NACIONALES	7
1.	DEFINICIONES.....	7
2.	COMISIONES MÁXIMAS Y PROCEDIMIENTO PARA ESTABLECERLAS..	11
3.	PROCEDIMIENTO PARA DETERMINAR COMISIONES EFFECTIVAMENTE PAGADAS POR UN FONDO DE PENSIONES.....	14
4.	DETERMINACIÓN DEL MONTO DE COMISIONES PAGADO EN EXCESO POR UN FONDO DE PENSIONES	16
5.	TRATAMIENTO CONTABLE	18
	ANEXOS.....	19

I. ASPECTOS GENERALES

1. La presente norma establece las comisiones máximas a ser pagadas con recursos de los Fondos de Pensiones, para efectos de las inversiones que éstos realicen en cuotas de fondos de inversión nacionales, a que se refieren las letras i) y k) del artículo 45 del D.L. N° 3.500, de 1980.
2. De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 45 bis del D.L. N° 3.500, para la determinación de las comisiones máximas a ser pagadas a los fondos mutuos y de inversión con cargo a los Fondos de Pensiones, se considerarán al menos: las clases de activos, volúmenes de inversión, zona geográfica, tipo de empresa en las que invierten los fondos mutuos y fondos de inversión y régimen tributario que les sea aplicable.
3. Si las comisiones pagadas en las inversiones a que se refiere el número 1. anterior son mayores a las establecidas en esta norma, los excesos sobre estas últimas serán de cargo de las Administradoras de Fondos de Pensiones.
4. Las comisiones máximas establecidas en la presente norma regirán para el período comprendido entre el 1 de enero de 2008 y el 30 de junio de 2008.

IV. FONDOS DE INVERSIÓN NACIONALES

1. DEFINICIONES

Para los efectos del presente Capítulo, se entenderá por:

TGC: Corresponde a la tasa de gastos de comisiones cobrada por el fondo de inversión, es decir, fondo inversor (comisión por administración), más los gastos en que incurra el fondo inversor, por las inversiones que realice en fondos mutuos o de inversión ya sean, nacionales o extranjeros (comisión por inversión en fondos), si corresponde. El cálculo no deberá incluir el Impuesto al Valor Agregado.

Específicamente, componen la TGC los siguientes ítems:

- **Comisión por Administración (TGCA):** Corresponde a la tasa de gastos de comisiones cobrada por el fondo de inversión. La TGCA se expresa como un porcentaje anual igual al cociente entre la sumatoria de la remuneración fija de la sociedad administradora, los gastos del Comité de Vigilancia y los gastos ordinarios de cargo del fondo, para un determinado período, respecto de la suma de los siguientes montos:
 - a. Activo promedio diario del fondo, del período informado.
 - b. El monto promedio diario de las cuotas suscritas y no pagadas del período informado, siempre que, según lo establecido en el contrato de suscripción de cuotas, el plazo para su pago sea menor o igual a tres años, contado desde cada día de cálculo del período informado.
 - c. El monto promedio diario de los aportes prometidos suscribir, a través de contratos de promesa de suscripción y pago de cuotas a que se refiere el artículo 17 de la Ley N° 18.815 y el artículo 12 bis del D.S. N° 864, del período informado, y que se encuentren vigentes en dicho período. Los aportes prometidos que se deben considerar serán aquellos prometidos de suscribir y pagar dentro de un plazo menor o igual a tres años, contado desde cada día de cálculo del período informado.
- **Comisión por inversión en fondos (TGCF):** Corresponde a la tasa de gastos en que incurre el fondo de inversión, por sus inversiones en fondos mutuos o de inversión ya sean nacionales o extranjeros. Para calcular esta tasa se utilizará el promedio ponderado de los gastos efectivos en que ha incurrido cada uno de los fondos subyacentes, según la proporción que represente la inversión del fondo en cada uno de ellos, respecto de la inversión total del mismo, en dichos subyacentes.

Gastos ordinarios: Comprende los “gastos operacionales de cargo del fondo” y “otros gastos” que habitualmente se le atribuyen. Los “gastos operacionales”, corresponden a todos aquellos gastos directamente vinculados con las operaciones del fondo, presentados en la partida 44.40 de los estados financieros, según la Circular N° 1.756 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Los “otros gastos” a considerar, corresponden sólo a aquellos gastos del ítem 44.90 de dicha Circular, que regularmente se atribuyen al fondo.

Entre los “gastos operacionales” se incluyen, a título enunciativo, los gastos y honorarios profesionales derivados de la inscripción y registro de las cuotas del fondo en el Registro de Valores, bolsas de valores u otras entidades y, en general, todo gasto derivado de la colocación de las referidas cuotas; honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo que sea necesario o se estime conveniente contratar; gastos y honorarios profesionales derivados de la convocatoria, citación, realización y legalización de actas, de asambleas de aportantes; gastos de liquidación del fondo, incluida la remuneración y honorarios del liquidador; derechos y comisiones de corretaje, derechos de bolsa, gastos de inscripción de valores y cualesquiera otros, ocasionados por los procesos para la adquisición y enajenación de valores y su operación por intermedio de las bolsas; todo impuesto, tasa, derecho o tributo de cualquier clase y jurisdicción que grave o afecte de otra forma a los bienes y valores que integren o en que invierta el fondo, o a los actos, instrumentos o convenciones que se celebren o ejecuten con ocasión de la inversión, rescate, reinversión o transferencia de los recursos del fondo; honorarios profesionales de auditores externos independientes, abogados, ingenieros, consultores u otros profesionales cuyos servicios sea necesario contratar para el adecuado funcionamiento del fondo, la inversión de sus recursos y la valorización de las inversiones que realice, o bien por disposición legal o reglamentaria y los gastos necesarios para efectuar las auditorías externas, informes periciales, tasaciones y otros trabajos que esos profesionales realicen.

Dentro del concepto de “otros gastos”, se encuentran a título ejemplar, viáticos de los ejecutivos de la sociedad administradora, otorgados con relación al desempeño de sus funciones.

En todo caso, no se considerarán dentro del cálculo de la TGCA los gastos que se produzcan por los siguientes conceptos:

- a) Comisión de administración variable de la sociedad administradora.
- b) Gastos variables cargados al fondo por concepto de honorarios de asesores de inversión.
- c) Costos de transacción.

En los casos a) y b) precedentes, en tanto la respectiva comisión variable o gasto variable imputado al fondo, definido en su reglamento interno, esté directamente vinculado con i) la rentabilidad del valor cuota, ya sea en términos absolutos o comparativos con la evolución de algún índice o parámetro directamente relacionado con las características de la cartera de inversiones del fondo; ii) con los resultados obtenidos por el fondo; o iii) con el rendimiento de las inversiones específicas realizadas.

Tratándose de nuevos fondos o de fondos existentes, que a través de modificaciones a sus reglamentos internos, incorporen como costos imputables al fondo, gastos que correspondan a aquellos señalados en las letras a) y b) anteriores, la Superintendencia de Valores y Seguros, deberá pronunciarse mediante Resolución Exenta, que dé cuenta de la aprobación de los antecedentes respectivos o sus modificaciones, acerca de si dichos gastos deben considerarse en la determinación de la TGCA, atendidas las características que se mencionan en el párrafo precedente.

Gastos efectivos: Para los efectos del presente Capítulo se entenderá por gastos efectivos lo siguiente:

- Total Expense Ratio (TER) definido en el N° 1 del Capítulo II de la Circular N° 1.449, para la inversión en fondos mutuos o de inversión extranjeros, que realice el fondo de inversión nacional, ajustado por devolución de comisiones, si las hubiere.
- Comisión definida en el N° 1 del Capítulo III de Circular N° 1.449, para la inversión realizada en fondos mutuos nacionales.
- Comisión por Administración determinada según las normas establecidas en el presente Capítulo, para la inversión en fondos de inversión nacional.

Para efectos de lo anterior, se deberá considerar la información vigente al 30 de junio de 2008.

Comisión máxima: Corresponde al porcentaje máximo que puede pagar un Fondo de Pensiones, por concepto de comisión, a un fondo de inversión nacional.

Reglamento interno: Documento aprobado por la Superintendencia de Valores y Seguros que contiene las normas a las cuales debe sujetarse un fondo de inversión, en el que se describen las características del mismo (gastos de cargo del fondo, política de inversión de los recursos, remuneración de la sociedad administradora, etc.).

Estados financieros: Corresponden a los estados financieros que los fondos de inversión deben presentar periódicamente a la Superintendencia de Valores y Seguros, conforme a la normativa vigente.

Variables para clasificar los fondos: Son los aspectos relevantes utilizados para agrupar a los fondos en distintas categorías, al momento de determinar las comisiones máximas. Al respecto se deberá considerar lo siguiente:

i. Tipos de fondos:

- a. Fondos de Inversión Inmobiliarios:** Corresponden a aquellos fondos cuya política de inversión contenida en su reglamento interno establezca que invertirá primordialmente en los valores o bienes señalados en los números 10), 12) y/o 23) del artículo 5° de la Ley N° 18.815. Adicionalmente, deberán cumplir con la condición que el promedio ponderado de las inversiones del fondo, según los Estados Financieros de los cierres trimestrales del semestre correspondiente, esté compuesto a lo menos en un 70% de valores o bienes de los señalados en los números 10), 12) y/o 23) antes citados. La referencia a los N°s 10 y 23 del Artículo 5° antes citado se entiende hecha a dichos numerales derogados por la Ley N° 20.190.

En caso de no cumplir copulativamente las dos condiciones anteriores, mantendrá el carácter de Fondo de Inversión Inmobiliario si cumple con la segunda condición.

- b. Fondos de Inversión Capital Privado:** Corresponden a aquellos fondos cuya política de inversión contenida en su Reglamento Interno establezca que invertirá primordialmente en los valores o bienes señalados en los números 8) y/o 22) del artículo 5° de la Ley N° 18.815. Adicionalmente, deberán cumplir con la condición que el promedio ponderado de las inversiones del fondo, según los Estados Financieros de los cierres trimestrales del semestre correspondiente, esté compuesto a lo menos en un 70% de valores o bienes de los señalados en los números 8 y/o 22) antes citados.

En caso de no cumplir copulativamente las dos condiciones anteriores, mantendrá el carácter de Fondo de Inversión Capital Privado si cumple con la segunda condición.

- c. Fondos de Inversión Mobiliarios:** Corresponden a aquellos fondos que no son clasificados como fondos de inversión inmobiliarios o fondos de inversión de capital privado, de acuerdo a las definiciones señaladas.

- d. Fondos de Inversión con inversión en otros fondos:** Corresponden a aquellos fondos que, cumpliendo con los criterios definidos para los tipos de fondos anteriores, hayan mantenido para el periodo

informado un promedio ponderado superior al 10% de sus activos en otros fondos mutuos o de inversión, nacionales o extranjeros.

- ii. Volúmenes de inversión:** Corresponde al tamaño del patrimonio del fondo. Al respecto, se consideran los siguientes cuatro segmentos, cuyo referente está expresado en millones de dólares: Menor a 100, de 100 hasta 500, más de 500 hasta 1000 y más de 1000.
- iii. Cierres trimestrales:** Corresponden a las carteras del fondo de inversión respectivo al 31 de diciembre de 2007, 31 de marzo de 2008 y 30 de junio de 2008, consignadas en los respectivos estados financieros de los fondos.

En caso que un fondo de inversión nacional determine que sus carteras de inversión de los períodos antes señalados son poco representativas del período de medición, podrá solicitar a la Superintendencia de Valores y Seguros aumentar la frecuencia de medición aportando para ello todos los antecedentes que dicho Organismo le solicite, o solicitar la reclasificación del fondo aportando los antecedentes que estime necesario.

2. COMISIONES MÁXIMAS Y PROCEDIMIENTO PARA ESTABLECERLAS

a. Procedimiento para determinar las Comisiones Máximas por Administración (CMaxA).

a.1 Fondos de Inversión Inmobiliarios

Para la determinación de las comisiones máximas se calculó el promedio ponderado de las TER de fondos mutuos extranjeros del tipo “real estate”, dirigidos tanto a inversionistas institucionales como a inversionistas individuales. El factor de ponderación corresponde al valor del activo neto de cada fondo. Por activo neto se entenderá el definido en el Capítulo II de la Circular N° 1.449.

Los valores de las TER utilizadas provienen de fuentes de información internacional para fondos registrados en Estados Unidos (Principia de Morningstar Inc.). En el cálculo del valor promedio ponderado de las TER se excluyeron todos aquellos fondos que presentaban porcentajes de TER igual a cero, y todos aquellos fondos con estilo de inversión pasiva (fondos índices).

Para establecer la comisión máxima se agregó 0,75 desviación estándar al valor promedio ponderado de las comisiones de los fondos mutuos considerados.

a.2 Fondos de Inversión de Capital Privado

Para la determinación de las comisiones máximas se calculó el promedio ponderado de las TER de fondos mutuos extranjeros del tipo “private equity/venture capital”, dirigidos tanto a inversionistas institucionales como a inversionistas individuales. El factor de ponderación corresponde al valor del activo neto de cada fondo. Por activo neto se entenderá el definido en el Capítulo II de la Circular N° 1.449.

Los valores de las TER utilizadas provienen de fuentes de información internacional para fondos legalmente constituidos fuera de Estados Unidos (Offshore Fund Charges de Lipper).

Para establecer la comisión máxima se agregó 0,75 desviación estándar al valor promedio ponderado de las comisiones de los fondos mutuos considerados.

a.3 Fondos de Inversión Mobiliarios

Para la determinación de las comisiones máximas se aplicó el mismo procedimiento establecido en la letra a del número 2 del Capítulo II de la Circular N° 1.449. Para establecer la comisión máxima se agregó 0,75 desviación estándar al valor promedio ponderado de las comisiones de los fondos mutuos considerados.

b. Comisiones máximas por Administración (CMaxA).

Las comisiones máximas por Administración aplicables a los fondos de inversión, de acuerdo a su respectiva categoría, serán las siguientes:

- **Fondos de Inversión Inmobiliarios:** Las comisiones máximas para este tipo de fondos, considerando el volumen de inversión, serán:

Volumen de inversión menor a US\$ 100 millones: 2,04%

Volumen de inversión igual o mayor a US\$ 100 millones: 1,52%

- **Fondos de Inversión de Capital Privado:** Las comisiones máximas para este tipo de fondos, considerando el volumen de inversión, serán:

Volumen de inversión menor a US\$ 100 millones: 3,30%

Volumen de inversión igual o mayor a US\$ 100 millones: 3,20%

- **Fondos de Inversión Mobiliarios:** El Anexo N° 1 de la presente Circular incluye el cuadro con las comisiones máximas que podrán ser pagadas con recursos de los Fondos de Pensiones, considerando clase de activo, zona geográfica, región, tipo de empresa o estilo de inversión y volumen de de inversión del fondo de inversión nacional.
- **Fondos de Inversión con inversión en otros fondos:** La comisión máxima será calculada como la suma de los siguientes ítems:
 - El producto de la proporción que represente la inversión del fondo de inversión en activos distintos a cuotas de fondos subyacentes, respecto del total de activos del fondo, por la comisión máxima de la categoría a la que pertenezca el fondo de inversión.
 - El producto de la proporción de la cartera promedio ponderado del fondo de inversión, que corresponda a inversiones en fondos mutuos o de inversión, nacionales o extranjeros, por la comisión máxima establecida para los fondos mutuos extranjeros clasificados como fondos de fondos, del Anexo N° 1 de la Circular N° 1.449, según el monto total de las inversiones promedio ponderado del fondo inversor en este tipo de fondos.

Para determinar las proporciones antes señaladas se deberá dividir la sumatoria de la inversión mantenida por el fondo de inversión en los respectivos activos, por la sumatoria del activo total del fondo, presentado en las carteras señaladas en la definición de cierres trimestrales, de la sección 1 anterior (“Variables para clasificar los fondos”).

c. Comisión máxima por inversión en fondos (CMaxF).

Los fondos de inversión que se clasifiquen como fondos con inversión en otros fondos, además deberán calcular la comisión máxima por la inversión en otros fondos como el promedio ponderado de las comisiones máximas de cada uno de los fondos subyacentes, según la proporción que represente la inversión del fondo en cada uno de ellos, respecto de la inversión total del mismo, en dichos subyacentes.

La proporción antes señalada se obtendrá de acuerdo a las carteras señaladas en la definición de cierres trimestrales, de la sección 1 anterior (“Variables para clasificar los fondos”).

Para determinar la comisión máxima que se aplica respecto de cada fondo subyacente, cuando éste corresponda a fondos mutuos nacionales y extranjeros, y fondos de inversión extranjeros, se considerarán al efecto las disposiciones señaladas en la Circular N° 1.449. Asimismo, para los fondos subyacentes que sean fondos de inversión nacionales, se les aplicarán las disposiciones contenidas en esta Circular.

3. PROCEDIMIENTO PARA DETERMINAR COMISIONES EFECTIVAMENTE PAGADAS POR UN FONDO DE PENSIONES

a. Clasificación de fondos

- a.1 Para determinar la categoría en la que deberán clasificarse los fondos de inversión inmobiliarios, y los fondos de inversión de capital privado, cuyas cuotas puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones, se utilizarán los criterios definidos en la sección 1 anterior (“Variables para clasificar los fondos”).
- a.2 Para determinar la categoría en la que deberán clasificarse los fondos de inversión mobiliarios, cuyas cuotas puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones, se utilizarán los criterios definidos en la sección 1 del Capítulo II de la Circular N° 1.449 (“Variables para clasificar los fondos”).
- a.3 En el caso de un fondo de inversión nacional cuya inversión en otros fondos mutuos o de inversión, nacionales o extranjeros, sea realizada mediante un estilo o estrategia de inversión activa, la proporción de la cartera del fondo invertida en otros fondos mutuos o de inversión, nacionales o extranjeros, deberá multiplicarse por la comisión máxima resultante de la categoría de fondos extranjeros del Anexo N° 1 de la Circular N° 1.449 que le corresponda, para cuyos efectos se deberá considerar la categoría de activo, zona geográfica, región, tipo de empresa y volumen de inversión que corresponda a las inversiones del fondo conforme a los Estados Financieros vigentes a la fecha de la solicitud de reclasificación indicada en el párrafo siguiente.

Para efectos de realizar la reclasificación de un fondo de estas características, una Administradora de Fondos de Pensiones deberá presentar una solicitud de reclasificación a la Superintendencia de A.F.P., informando la categoría que a su juicio le correspondería a dicho fondo, acompañando los antecedentes que sustenten su condición especial.

Los antecedentes que proporcione la Administradora de Fondos de Pensiones, deberán ajustarse a lo establecido en el numeral a.8 del número 3 del Capítulo II de la Circular N° 1.449. Con todo, las carteras a considerar para los requisitos indicados en la letra b y d de dicho numeral serán las que correspondan a los últimos 6 meses anteriores a la fecha de solicitud de reclasificación. Asimismo, la Superintendencia de A.F.P. deberá pronunciarse de acuerdo a los plazos establecidos en dicho numeral.

No obstante la concurrencia de los requisitos aludidos precedentemente, esa Superintendencia podrá acoger o rechazar la solicitud de reclasificación, en mérito de otros antecedentes que tenga a la vista.

La reclasificación del fondo otorgada por la Superintendencia tendrá efectos durante el semestre correspondiente a la fecha de solicitud de reclasificación, debiendo solicitarse la renovación de ésta para el semestre siguiente, si correspondiese.

b. Determinación de la comisión efectiva (TGC).

- b.1 Las comisiones efectivamente pagadas por un Fondo de Pensiones a un fondo de inversión, corresponderán a la TGC, la que está compuesta por la TGCA que es calculada en base a las operaciones realizadas por el fondo en el semestre finalizado el 30 de junio de 2008, y la TGCF que corresponde a la tasa de gasto de dicho fondo, por las inversiones que realice en fondos mutuos o de inversión ya sean, nacionales o extranjeros.
- b.2 La comisión efectivamente pagada por un Fondo de Pensiones a un fondo de inversión, por las inversiones que éstos últimos efectúen en otros fondos mutuos o de inversión, nacionales o extranjeros (TGCF), corresponderá al promedio ponderado de las tasas de gastos efectivos en que ha incurrido cada uno de los fondos subyacentes, según la proporción que represente la inversión del fondo en cada uno de ellos, respecto de la inversión total del mismo, en dichos subyacentes.

Las proporciones antes señaladas se determinarán sobre la información de las carteras señaladas en la definición de cierres trimestrales, de la sección 1 anterior (“Variables para clasificar los fondos”).

La fuente de información para las tasas de gastos correspondientes a los fondos subyacentes que sean fondos mutuos nacionales y extranjeros y fondos de inversión

extranjeros, será la contenida en la Circular N° 1.449. Asimismo, la fuente de información para los gastos correspondientes a los fondos subyacentes que sean fondos de inversión nacionales, será la señalada en este Capítulo.

- b.3 La Superintendencia Valores y Seguros pondrá a disposición de las Administradoras y de la Superintendencia de A.F.P., respecto de cada fondo de inversión, información sobre su clasificación, la TGCA y la información necesaria para efectuar los cálculos de la TGCF, de acuerdo a la frecuencia de medición que cada fondo haya adoptado, según lo señalado en la definición de cierres trimestrales, de la sección 1 anterior (“Variables para clasificar los fondos”).
- b.4 Las Administradoras de Fondos de Pensiones informarán a la Superintendencia de A.F.P. las comisiones máximas y las comisiones pagadas por cada fondo inversor, en un plazo no superior a 15 días contados desde la fecha en que se encuentre disponible la información señalada en el numeral b.3 precedente, en la Superintendencia de Valores y Seguros.
- b.5 Los excesos de comisiones pagadas por un Fondo de Pensiones sobre las comisiones máximas, serán de cargo de la Administradora y deberán ser restituidos a los Fondos de Pensiones dentro del plazo antes referido.

4. DETERMINACIÓN DEL MONTO DE COMISIONES PAGADO EN EXCESO POR UN FONDO DE PENSIONES

- a. Semestralmente las Administradoras deberán determinar el monto de comisiones pagado en exceso por un determinado Tipo de Fondo de Pensiones a los fondos de inversión nacionales en que inviertan, con respecto a la respectiva comisión máxima establecida en el número 2. de este Capítulo.
- b. Para obtener el monto de comisiones pagado en exceso **en cada período semestral**, se aplicarán las siguientes fórmulas:

$$\Delta COM_{i,t} = \left[\left(\frac{TGCA_i - CMaxA}{365} \right) x I_{i,t} + \left(\frac{TGCF_i - CMaxF}{365} \right) x IF_{i,t} \right]$$

Si: $(TGCA_i - CMaxA) < 0 \Rightarrow (TGCA_i - CMaxA) = 0$

Asimismo, si: $(TGCF_i - CmaxF < 0) \Rightarrow (TGCF_i - CmaxF) = 0$

$$COM .TOTAL = \sum_{t=1}^{m(A)} \sum_{i=1}^n \Delta COM_{i,t}$$

Donde:

- $\Delta COM_{i,t}$: Monto de comisiones en pesos pagado en exceso, que corresponde restituir al Fondo de Pensiones por la inversión en el fondo de inversión i, en el día t.
- $TGCA_i$: Corresponde a la tasa de gastos de comisiones del fondo de inversión i, definida en el número 1. de este Capítulo, expresada en términos porcentuales aproximados al segundo decimal.
- $CMaxA$: Corresponde a la comisión máxima que se compara con la TGCA, que puede pagar un Fondo de Pensiones por la inversión en cualquier fondo de inversión, conforme a lo dispuesto en la letra b del número 2 de este Capítulo, expresada en términos porcentuales.
- $I_{i,t}$: Inversión en pesos, en el fondo de inversión i, en el día t, considerando para ello, los precios entregados por la Superintendencia de A.F.P.
- $IF_{i,t}$: Corresponde a la inversión en pesos del Fondo de Pensiones en el fondo de inversión i, multiplicada por la proporción de la inversión del fondo de inversión i en fondos mutuos o de inversión nacionales y/o extranjeros respecto al total de activos del fondo de inversión i, correspondiente al día t. Esta última proporción, determinada según lo señalado en el numeral b.2 del número 3 de este Capítulo.=
- $TGCF_i$: Corresponde a la tasa de gastos, pagada por el fondo de inversión i, por las inversiones en fondos subyacentes, definida en el número 1. de este Capítulo, expresada en términos porcentuales aproximados al segundo decimal y determinada según lo señalado en el numeral b.2 del número 3 de este Capítulo.

- CMaxF : Corresponde a la comisión máxima a comparar con la TGCF, que puede pagar un Fondo de Pensiones por la inversión en cualquier fondo de inversión, conforme a lo dispuesto en la letra c del número 2 de este Capítulo, expresada en términos porcentuales.
- t : Corresponde al día de la medición.
- COM.TOTAL : Corresponde al monto total en pesos que debe restituir una Administradora al Fondo de Pensiones, por concepto de comisiones pagadas en exceso, en un período semestral.
- n : Número de fondos de inversión en los que ha invertido un Fondo de Pensiones, en que exista comisiones pagadas en exceso.

5. TRATAMIENTO CONTABLE

- a. Una vez que la Administradora disponga de toda la información referida a la comisión efectiva a que se refiere el número 3. anterior, procederá a contabilizar, al día hábil subsiguiente, el total de los montos de devolución de comisiones al Fondo de Pensiones (COM.TOTAL), cargando dicho monto a la cuenta de activo del Fondo de Pensiones “Valores por Depositar”, subcuenta “Valores por Depositar Nacionales”, y abonando la cuenta de patrimonio “Rentabilidad no distribuida”, por igual monto.

- b. El día hábil siguiente de la referida contabilización, la Administradora deberá pagar al correspondiente Tipo de Fondo de Pensiones el monto total contabilizado en la cuenta “Valores por Depositar”, por el concepto señalado precedentemente. Para tal efecto, la Administradora deberá cargar la cuenta de activo “Banco de Inversiones”, subcuenta “Banco de Inversiones Nacionales”, y abonar la cuenta de activo “Valores por Depositar”, subcuenta “Valores por Depositar Nacionales”, por el monto antes señalado.

ANEXOS

ANEXO N° 1

Comisiones máximas a pagar por los Fondos de Pensiones a fondos de inversión nacionales mobiliarios (en porcentaje y en términos anualizados)

CLASE DE ACTIVO	ZONA GEOGRÁFICA	REGIÓN	TIPO DE EMPRESA, SECTOR O ESTILO DE INVERSIÓN	VOLUMEN DE INVERSIÓN (MMUS\$)			
				Menor a 100	100 a 500	500 a 1000	Más de 1000
FONDOS ACCIONARIOS							
	DESARROLLADA						
		ASIA PACIFICO	INDICES GENERALES	0,65	0,65	0,65	0,65
			OTROS	1,40	1,37	1,37	1,37
		EUROPA	INDICES GENERALES	0,67	0,60	0,60	0,53
			GRAN CAPITALIZACION	1,40	1,28	1,22	1,13
			BAJA Y MEDIANA CAPITALIZACION	1,39	1,29	1,29	1,29
			OTROS	1,24	1,16	1,16	1,12
		NORTEAMERICA	INDICES GENERALES	0,56	0,53	0,47	0,31
			INDICES SECTORIALES	0,61	0,60	0,51	0,51
			GRAN CAPITALIZACION	1,07	1,01	0,98	0,84
			MEDIANA CAPITALIZACION	1,23	1,15	1,12	1,10
			BAJA CAPITALIZACION	1,35	1,23	1,19	1,19
			SECTORES ESPECIFICOS	1,33	1,22	1,18	1,06
			OTROS	1,29	1,20	1,16	1,16
	EMERGENTE						
			INDICES GENERALES	0,71	0,71	0,71	0,71
			OTROS	1,60	1,53	1,49	1,43
	GLOBAL						
			INDICES GENERALES	0,65	0,65	0,65	0,65
			OTROS	1,57	1,57	1,57	1,57
FONDOS BALANCEADOS							
	DESARROLLADA - EMERGENTE - GLOBAL						
			OTROS	1,04	0,96	0,95	0,68
FONDOS DE BONOS							
	DESARROLLADA						
			INDICES	0,35	0,32	0,32	0,23
			ALTO RENDIMIENTO	1,09	0,96	0,95	0,89
			GOBIERNO	0,71	0,69	0,67	0,67
			OTROS	0,83	0,79	0,76	0,70
	EMERGENTE						
			OTROS	1,13	1,13	1,13	1,13
	GLOBAL						
			ALTO RENDIMIENTO	1,09	0,96	0,95	0,89
			OTROS	0,88	0,87	0,87	0,79
FONDOS DE EFECTIVO							
	DESARROLLADA - EMERGENTE - GLOBAL						
			OTROS	0,59	0,59	0,58	0,43
FONDOS DE FONDOS							
	DESARROLLADA - EMERGENTE - GLOBAL						
			OTROS	0,54	0,53	0,53	0,53