

25 JUN 2013

41

RESOLUCIÓN N°

SANTIAGO,

**VISTOS:** a) El D.L. N° 3.500, de 1980 y el artículo 47 N° 1 de la ley N° 20.255; el D.F.L. N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social; b) El artículo 45 bis del D.L. N° 3.500 de 1980; c) El N° 9 del artículo 2° de la ley N° 20.552; d) La Resolución N° 44 de fecha 26 de junio de 2012, de esta Superintendencia; El artículo 39 de la ley N° 19.728, y

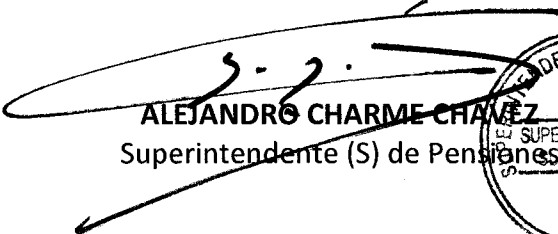
**CONSIDERANDO:**


- 1.-Que el inciso séptimo del artículo 45 bis del D.L. N° 3.500 de 1980, dispone que la Superintendencia deberá establecer anualmente a través de una resolución debidamente fundada y que procure reflejar valores de mercado, las comisiones máximas que pueden ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, a las entidades extranjeras a las que la Administradora encargue la administración de todo o parte de los recursos de los Fondos de Pensiones invertidos en títulos a que se refiere la letra j) del inciso segundo del artículo 45, en adelante, entidad mandataria extranjera;
- 2.-Que de conformidad con lo señalado en el considerando precedente, si las comisiones pagadas por los Fondos de Pensiones resultaren superiores a las máximas establecidas en la presente Resolución, constituirán excesos, los cuales serán de cargo de las Administradoras de Fondos de Pensiones;
- 3.-Que en cumplimiento de la disposición legal invocada, con fecha 26 de junio de 2012, esta Superintendencia dictó la Resolución N° 44, en virtud de la cual estableció las comisiones máximas que podían pagarse a las entidades mandatarias extranjeras con cargo a los Fondos de Pensiones, para el período comprendido entre el 1 de julio de 2012 y el 30 de junio de 2013;
- 4.-Que, habida consideración que el período referido en el Considerando precedente vence próximamente, corresponde en consecuencia, fijar las comisiones máximas que podrán pagar los Fondos de Pensiones a las referidas entidades mandatarias extranjeras, durante el período comprendido entre el 1 de julio de 2013 y el 30 de junio de 2014;

**RESUELVO:**

1. Fíjense las comisiones máximas que pueden pagarse a las entidades mandatarias extranjeras, con cargo a los Fondos de Pensiones, durante el período comprendido entre el 1 de julio de 2013 y el día 30 de junio de 2014, según lo dispuesto en la normativa que se adjunta y que forma parte integrante de la presente Resolución.
2. Reemplázase el Capítulo II, de la letra B. del Título IV del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, por el Capítulo II de la normativa que forma parte de la presente Resolución.

Notifíquese,

  
**ALEJANDRO CHARME CHÁVEZ**  
Superintendente (S) de Pensiones



**Distribución:**

- Sres. Gerentes Generales de Administradoras de Fondos de Pensiones
- Sr. Gerente General de AFC Chile S.A.
- Sra. Superintendente
- Sr. Intendente de Fiscalización de Prestadores Públicos y Privados
- Sr. Intendente de Regulación de Prestadores Públicos y Privados
- Sres. Jefes de División de la Superintendencia de Pensiones
- Fiscalía
- Oficina de Partes
- Archivo

## **CAPÍTULO II. PROCEDIMIENTO PARA ESTABLECER LAS COMISIONES MÁXIMAS Y VALORES ESTABLECIDOS.**

### **a. Procedimiento para establecer las Comisiones Máximas**

#### **a.1 Comisiones máximas de administración de inversiones**

Para determinar las comisiones máximas correspondientes a la gestión de administración de inversión, se empleó como estadígrafo el percentil 75 de cada categoría de cuentas mandatarias definidas en el capítulo anterior.

La fuente de información para elaborar dichas comisiones, fue el estudio "Global Asset Manager Fee Survey" elaborado por la Compañía Mercer Investment Consulting, Inc del año 2012.

La información publicada en el estudio "Global Investment Management Fee Study", se basa en la información de 5.000 empresas que informan sobre 25.000 cuentas administradas. Esta información está segregada por las características de cada estrategia, denominadas categorías, de acuerdo al tipo de instrumento, características de los países donde se realizan las inversiones (desarrollados, emergentes o ambos), estilo de inversión (activa, pasiva) y tipo de empresa. También provee información para tamaños distintos de cuentas contratadas.

Las distintas estrategias fueron agrupadas en categorías genéricas, utilizando el procedimiento estadístico de aglutinación de datos denominado Análisis de Cluster, técnica iterativa de clasificación, que establece las diferencias entre los objetos para proceder a su agrupación. En cada grupo se estableció como comisión máxima el percentil 75 de aquella categoría que para cada nivel de inversión presentaba el mayor valor.

En el tramo de cuentas cuyo volumen es menor a MMUS\$ 250 se utilizó el valor de corte correspondiente a cuentas de un monto mínimo de MMUS\$ 50. Para el tramo de cuentas de volumen superior a MMUS\$ 250, se utilizó el valor de corte correspondiente a cuentas de un monto mínimo de MMUS\$ 250.

#### **a.2 Comisiones máximas de transacciones**

Las comisiones de transacciones usualmente comprenden los conceptos de costos explícitos, principalmente comisiones de corretaje de valores (brokerage fee) y, comisiones de carácter tácito, que incluyen impacto de mercado y el bid-offer spread.

Para efectos de fijación de comisiones de transacciones de la presente norma, se consideró el costo explícito, basado en la comisión de corretaje de valores. Estas comisiones de transacciones se aplican a instrumentos de renta variable, pues los de renta fija se transan fuera de bolsa (over the counter).

Para determinar las comisiones máximas de transacciones, la Superintendencia realizó un análisis de información de comisiones obtenida de las fuentes de información que a continuación se detallan.

Los cálculos realizados por la Superintendencia utilizaron información de comisiones de corretaje (brokerage fee) contenida en los estados suplementarios de información (Statement of Additional Information o "SAI") de fondos domiciliados en Estados Unidos, que tales fondos están obligados a emitir.

Se tomaron muestras de fondos mutuos del tipo accionario, de zonas emergentes y desarrolladas, distinguiéndose entre estilo de inversión activo y pasivo. La distinción entre estilo activo/pasivo se realizó en función del grado de rotación de cartera (turnover) informado en la base Morningstar Principia Mutual Funds y en los SAI del año 2012. El criterio fue calificar como pasivos aquellos fondos con rotación menor a 50 y como activos aquellos cuya rotación era mayor a tal valor. Al igual que en el caso a.1, para cada categoría se estableció como comisión máxima el percentil 75.

### **a.3 Comisiones máximas de custodia de inversiones**

Para determinar las comisiones máximas de custodia de inversiones se utilizaron las siguientes fuentes de información:

- Esquema vigente de comisiones de custodia acordadas entre las Administradoras de Fondos de Pensiones y sus bancos custodios, previa confirmación de su aplicabilidad a mandatarios.
- Cálculos de comisiones de custodia de fondos accionarios contenidos en la base Lipper Fund Charges Offshore, Edición marzo 2011.
- Comisiones de custodia proporcionadas por administradores de fondos extranjeros.
- Valor de la custodia consignada en los estados financieros de fondos mutuos extranjeros y del Fondo de Pensiones extranjero Calpers, utilizados como referencias.

### **b. Comisiones Máximas Establecidas**

En los siguientes cuadros se consignan las comisiones máximas de administración de inversiones, transacciones y custodia que podrán ser pagadas con recursos de los Fondos de Pensiones a una entidad mandataria extranjera o entidad custodia, según corresponda.

### b.1 Comisiones máximas de administración de inversiones

Categoría Acciones		Montos Invertidos (Millones de US\$)		
Zona	Estilo	Tipo de Empresa	Menor 250	Mayor 250
Desarrollada	Activas	Otras	0,90%	0,77%
		Baja Capitalización	1,00%	0,91%
	Pasivas		0,40%	0,29%
Global			0,81%	0,68%
Emergente			1,00%	0,91%
Categorías Renta Fija		Montos Invertidos (Millones de US\$)		
Zona	Tipo de Empresa	Estilo	Menor 250	Mayor 250
Desarrollada y Global	Alto Rendimiento y Convertibles		0,55%	0,50%
	Otras	Pasivas	0,35%	0,24%
		Activas	0,45%	0,33%
Emergente			0,65%	0,59%
Efectivo			0,28%	0,22%
Otros			2,00%	1,50%

### b.2 Comisiones máximas de transacciones

Estilo de Inversión	Zona Geográfica	Comisión de transacciones
Activa	Desarrollada	0.34%
	Emergente y Global	0.36%
Pasiva	Desarrollada	0.03%
	Emergente y Global	0.15%

### b.3 Comisiones máximas de custodia

Zona Geográfica	Costo de custodia (%) (*)
Desarrollados	0,021%
Emergentes y Global	0,193%

(\*) Para estos efectos, Mercado Desarrollado comprenderá Estados Unidos (valores en DTC, FRB y otros), Canadá, Euroclear, Clearstream, países de Europa desarrollada, Japón, Hong Kong, Australia, Nueva Zelandia, Singapur y otros definidos por la Administradora y su Custodio. Mercado Emergente considera las custodias y depositarios de países no comprendidos anteriormente.