



OFICIO ORDINARIO N° 35981

Santiago, 29 de Diciembre de 2021

MATERIA

Responde consulta sobre elegibilidad de los vehículos de inversión irlandeses denominados Retail Investor Alternative Investment Funds (RIAIF).

IDENTIFICACIÓN INTERNA: **OF-DDN-21-218**

DESTINOS

Recurrente

TEMA: Inversiones de los Fondos (cod:051)

OSVALDO MACÍAS MUÑOZ
SUPERINTENDENTE DE PENSIONES



1500142521

Verifique documento en <https://www.spensiones.cl/apps/certificados/vOficio.php>

OFICIO ORDINARIO

- ANT.:**
1. Consulta web C202111004-111606, de fecha 4 de octubre de 2021 (CW-ATE-21-102367).
 2. Consulta web C20211004-111959, de fecha 4 de octubre de 2021 (CW-ATE-21-102368).
 3. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.
- MAT.:** Responde consulta sobre elegibilidad de los vehículos de inversión irlandeses denominados “Retail Investor Alternative Investment Funds” (RIAIF).

DE: SUPERINTENDENTE DE PENSIONES

A: [REDACTED]

Se recibió en esta Superintendencia su consulta web singularizada en el número 1 de los antecedentes, complementada mediante su consulta web individualizada en el número de 2 de los antecedentes, mediante la cual solicita confirmar la elegibilidad de los vehículos de inversión irlandeses denominados “Retail Investor Alternative Investment Funds” (RIAIF) como cuotas de participación emitidas por fondos de inversión extranjeros de aquellas contempladas en la letra j.10) de la sección II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Indica en su consulta que los mencionados instrumentos se encuentran debidamente regulados bajo la normativa denominada AIF Rulebook. Adicionalmente, adjunta dos informes, el primero de la firma A&L Goodbody en que se analizan los RIAIF y el segundo de la firma de abogados Honorato & Delaveau que compara la regulación irlandesa aplicable a los RIAIF con lo dispuesto en el Acuerdo N° 32 de la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR).

En base a los documentos adjuntos, señala que los RIAIF corresponden a vehículos de inversión colectiva regulados y supervisados por el Banco Central de Irlanda, cuyo marco normativo lo concibe como una instancia intermedia entre los UCITS y Qualified Investors Alternative Investment Funds (QIAIF). Asimismo señala que los RIAIF cuentan con un exhaustivo esquema

regulatorio, siendo una alternativa a aquellos regulados bajo UCITS, aplicable a los fondos de inversión o closed-end funds, los cuales no pueden constituirse como UCITS debido a las exigencias de liquidez que impone dicha norma.

Dentro de las normativas aplicables a estos vehículos estarían las AIF Rulebook, Unit Trust Act 1990, Companies Act 2014, Investment Limited Partnership Act 1994, Investments Fund, Companies and Miscellaneous Provisions Act 2005, Irish Collective Asset-Management Vehicle Act 2015, S.I. No. 428 of 2019 – European Union (Alternative Investment Fund Managers) (Amendment) Regulations 2019, entre otras.

Respecto a la liquidez de este tipo de vehículos, la AIF Rulebook indica que podrán existir fondos que consideren un rescate que tenga una fecha de pago mayor a 30 días contada desde el día de la solicitud, así como también fondos closed-ended que pueden tener un período de cierre de hasta 10 años siempre que sea acorde con el objetivo de inversión del RIAIF, llegando incluso a tener períodos de cierre de más de 10 años bajo algunas condiciones. Por otra parte, los RIAIF permiten la inversión de hasta un 20% en fondos no regulados, incluyendo hedge funds y otros fondos de inversión en alternativos.

En el informe de la firma A&L Goodbody se señala que: “The conditions which the Central Bank imposes on RIAIFs and other types of alternative investment funds are contained in the AIF Rulebook published by the Central Bank of Ireland, the most recent version of which was published in March 2018.”, con lo cual estos fondos estarían contemplados dentro de la categoría de vehículos alternativos.

Sin embargo, según señala el mismo informe, la AIF Rulebook contiene varias restricciones de inversión, que incluye que no pueden invertir más de un 20% de sus activos netos en valores que no sean negociados en un mercado regulado que opere regularmente y sea público.

Al respecto, esta Superintendencia le informa a usted que la letra c), numeral II.4 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, establece lo siguiente:

“c) Los Fondos de Pensiones no podrán adquirir activos a que se refieren las letras h), j.10), n.1) y n.2) que utilicen estrategias de inversión que correspondan a hedge funds o cuyos subyacentes sean commodities o hedge funds, con excepción de la inversión en instrumentos de la letra n.9).”

Por tanto, el Régimen de Inversión no sólo prohíbe la inversión en hedge funds, sino que también las estrategias de inversión que correspondan a hedge funds.

Complementando lo anterior, en el Capítulo VIII. Prohibiciones, Letra A, Título I, Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, se establece que:

“Los Fondos de Pensiones no podrán invertir directa o indirectamente en hedge funds registrados como tales ante una entidad reguladora, como la Securities and Exchange

Commission (SEC) o la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF-Luxemburgo), así como tampoco en aquellos vehículos cuyo prospecto de inversión indica que corresponden a un hedge fund.

Adicionalmente, la letra c) de la sección II.4 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones establece que éstos no podrán adquirir activos a que se refieren las letras h), j.10), n.1) y n.2), esto es, cuotas de fondos mutuos y de inversión, nacionales y extranjeros, y vehículos para llevar a cabo inversiones en activos de capital privado y deuda privada extranjera, que utilicen estrategias de inversión que correspondan a hedge funds o cuyos subyacentes sean hedge funds.

No estarán comprendidos en la prohibición del párrafo precedente los vehículos de inversión extranjeros sujetos a las regulaciones Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities de la Unión Europea (UCITS) o Investment Company Act of 1940 de Estados Unidos.”

De esta manera, la normativa establece que podrán ser susceptibles de inversión a los Fondos de Pensiones, aquellos fondos de la letra j.10) de la sección II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, aun cuando éstos utilicen estrategias de inversión que correspondan a hedge funds, sólo si dichos vehículos se encuentran sujetos a regulaciones de UCITS o de Investment Company Act of 1940 de Estados Unidos.

Respecto de los antecedentes entregados y analizados por esta Superintendencia, se puede concluir que los vehículos de inversión irlandeses denominados “Retail Investor Alternative Investment Funds” (RIAIF), pueden invertir hasta un 20% en vehículos no regulados, tales como hedge funds y no se encuentran supervisados por regulaciones “Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities” de la Unión Europea (UCITS), ni tampoco “Investment Company Act of 1940” de Estados Unidos, por lo que en ese caso se encontrarían prohibidos para la inversión de los Fondos de Pensiones.

Asimismo, se le informa que la Comisión Clasificadora de Riesgos (CCR) es la institución encargada de aprobar o rechazar particularmente las cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión extranjeros, por lo que los documentos particulares de cada vehículo deben ser analizados por dicha entidad, para su resolución.

En caso que el vehículo de inversión sea aprobado por la CCR, le puedo informar que si tienen como objetivo la inversión en activos alternativos corresponde que sean clasificados como vehículos para llevar a cabo la inversión en activos de capital privado o deuda extranjeros de las letras n.1) y n.2) del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

USG/PAV/DGP/VCG

Distribución:

- [REDACTED]
- Intendencia de Regulación
- División Financiera
- División Desarrollo Normativo
- Oficina de Partes
- Archivo