

domingo 23 de noviembre de 2008

Descargado desde www.elperuano.com.pe



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

**RESOLUCIÓN SBS N° 11153-2008
INCORPORAR LOS ARTÍCULOS 75A° Y
77J° Y LAS DISPOSICIONES FINALES
Y TRANSITORIAS VIGÉSIMO CUARTA,
VIGÉSIMO QUINTA Y VIGÉSIMA SEXTA
AL TÍTULO VI DEL COMPENDIO DE
NORMAS DE SUPERINTENDENCIA
REGLAMENTARIAS DEL SISTEMA
PRIVADO DE ADMINISTRACIÓN DE
FONDOS DE PENSIONES**

NORMAS LEGALES

SEPARATA ESPECIAL

**RESOLUCIÓN S.B.S.
N° 11153 -2008**

Lima, 14 de noviembre de 2008

**EL SUPERINTENDENTE DE BANCA, SEGUROS Y
ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS
DE PENSIONES**
CONSIDERANDO:

Que, los incisos a), i) y l) del Artículo 57° del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo N° 054-97-EF, en adelante el TUO de la Ley, establecen que son atribuciones y obligaciones de la Superintendencia velar por la seguridad y la adecuada rentabilidad de las inversiones que efectúen las AFP con los recursos de los Fondos que administran, fiscalizar la inversión de los recursos de los Fondos que administran y expedir resoluciones que incorporen nuevas modalidades de operaciones y servicios a la actividad de las AFP dentro de los fines de las mismas;

Que, el artículo 25° del TUO de la Ley establece que las inversiones de las AFP con los recursos de los Fondos que administran se deberán sujetar a la política de diversificación de inversiones de cada tipo de fondo y que será responsabilidad y obligación de las AFP informar detalladamente a los afiliados las características y los riesgos de cada uno de ellos y, autoriza a las AFP la inversión de los recursos de los Fondos en instrumentos derivados para cobertura;

Que, mediante la Resolución N° 052-98-EF/SAFP se aprobó el Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, referido a Inversiones;

Que, con el objeto de lograr una mayor diversificación en la inversión de los recursos de los Fondos, así como mantener una rentabilidad adecuada en beneficio de los afiliados, resulta conveniente ampliar el acceso a nuevas alternativas de instrumentos u operaciones de inversión;

Que, resulta necesario modificar los requerimientos para las inversiones de las AFP con los recursos de los Fondos administrados en Fondos Mutuos y Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, a fin de promover la diversificación del portafolio de acuerdo a la política de inversión de los Fondos administrados;

Que, con la finalidad que las AFP gestionen de manera más eficiente la volatilidad de las inversiones y los riesgos asociados a las alternativas de inversión existentes, resulta conveniente establecer procedimientos que permitan la negociación de instrumentos derivados;

Que, resulta necesario perfeccionar la normativa para negociar con instrumentos derivados, así como modificar los límites máximos de inversión en dichos instrumentos derivados, en fondos mutuos, en activos en efectivo y títulos de deuda, y los requisitos que deberán cumplir los fondos mutuos y fondos mutuos alternativos en el Reglamento para la Inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones en el Exterior, aprobados mediante Resolución SBS N° 8 -SBS -2007;

Estando a lo opinado por la Superintendencia Adjunta de Riesgos, la Gerencia de Estudios Económicos, la Superintendencia Adjunta de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones y la Superintendencia Adjunta de Asesoría Jurídica; y,

En uso de las atribuciones conferidas por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N° 26702 y sus modificatorias, el artículo 25° del TUO de la Ley , y la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento del TUO de la Ley;

RESUELVE:

Artículo Primero.- Incorporar los artículos 75A° y 77J° y las disposiciones finales y transitorias vigésimo cuarta, vigésimo quinta y vigésimo sexta al Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, de acuerdo con los textos siguientes:

“Artículo 75A°.- Límite por tipo de instrumento aplicado a los instrumentos derivados. Para el caso

del límite máximo de inversión por categoría de instrumento establecido en el artículo 25°-B de la Ley, se considerará el valor de mercado de los contratos forwards, futuros y swaps en términos netos (en valores absolutos), así como el valor de mercado de las primas de las opciones en términos netos. Para dicho fin, se entenderá como términos netos a la compensación existente entre el valor de mercado de un instrumento derivado de compra y un instrumento derivado de venta, siempre y cuando tengan el mismo vencimiento. Los derivados que se compensan no forman parte del cálculo del límite.

Asimismo, dependiendo de la categoría de instrumento a que pertenece el activo subyacente del instrumento derivado, se considerará dentro del cómputo del límite máximo de los Instrumentos Representativos de Derechos sobre Obligaciones o Títulos de Deuda, de los Instrumentos Representativos de Derechos sobre Participación Patrimonial o Títulos Accionarios o de los Instrumentos Representativos de Derechos sobre Obligaciones de Corto Plazo o Activos en Efectivo por tipo de fondo, el valor de mercado de los contratos forwards, futuros y swaps, así como el valor de mercado de las primas de las opciones. En el caso de los instrumentos derivados que tengan como activo subyacente alguna moneda a la que se encuentra expuesta las Carteras Administradas, el valor de mercado antes señalado se computará como Instrumentos Representativos de Derechos sobre Obligaciones de Corto Plazo o Activos en Efectivo o como Instrumentos Representativos de Derechos sobre Obligaciones o Títulos de Deuda, dependiendo del plazo del contrato del instrumento derivado. Asimismo, en caso el instrumento derivado tenga como subyacente un commodity, este se computará dentro del límite de Instrumentos Representativos de Derechos sobre Participación Patrimonial o Títulos Accionarios.

Dentro de estos límites deberá considerarse a los instrumentos derivados que determinan el componente de rendimiento de los instrumentos estructurados señalados en el Subcapítulo VIII del presente Título.”

“Artículo 77J°.- Límites máximos aplicables a la negociación diaria de los instrumentos derivados. Dentro de los límites máximos de inversión por emisor establecidos en el artículo 62° del Reglamento, se considerará el valor de mercado de los contratos forwards, futuros y swaps en términos netos (en valores absolutos), así como el valor de mercado de las primas de las opciones en términos netos. Para dicho fin, se entenderá como términos netos a la compensación existente entre el valor de mercado de todos los instrumentos derivados de compra y de venta, que correspondan a la misma contraparte.

Dentro de este límite deberá considerarse a los instrumentos derivados que determinan el componente de rendimiento de los instrumentos estructurados señalados en el Subcapítulo VIII del Capítulo III del presente Título.”

“Vigésimo cuarta.- Información a la Superintendencia. La información referida a las compras y ventas de instrumentos derivados, cuentas corrientes, márgenes de garantía y otros, deberá ser enviada por la AFP a la Superintendencia a través del Informe Diario de Inversiones a que se refiere el artículo 103° del presente Título, al día siguiente de efectuadas estas transacciones, o de manera excepcional a través de otro medio determinado por la Superintendencia.

Asimismo, tanto para las operaciones que se realicen en el mercado local como internacional, la AFP deberá remitir a la Superintendencia vía correo electrónico (dvi@sbs.gob.pe) y en formato impreso debidamente firmado por las personas designadas y autorizadas por la AFP para estos efectos, el mismo día de haber realizado una operación con instrumentos derivados (un día antes de reportarlo en el Informe Diario de Inversiones), la información señalada en el Anexo XXIV del presente Título.”

“Vigésimo quinta.- Procedimiento de inversión en instrumentos derivados y estructurados. Los anexos correspondientes a los instrumentos de inversión al que se hace referencia en el artículo 53L°, del presente Título se deberán presentar al menos dos (2) días antes de la colocación.”

“Vigésimo sexta.- Límites de inversión de los instrumentos derivados. En tanto se establezcan los límites de riesgo, el total del valor nominal de las posiciones de compra, así como, el total del valor nominal



de las posiciones de venta de los instrumentos derivados que determinan el componente de rendimiento de los instrumentos de inversión estructurados a los que se hace referencia en el artículo 46° del presente Título, se sujetarán a los siguientes límites:

- a) Fondo de Pensiones Tipo 1: No debe exceder al diez por ciento (10%) del valor de la Cartera Administrada.
- b) Fondo de Pensiones Tipo 2: No debe exceder al veinte por ciento (20%) del valor de la Cartera Administrada.
- c) Fondo de Pensiones Tipo 3: No debe exceder al treinta por ciento (30%) del valor de la Cartera Administrada."

Artículo Segundo.- Sustituir los artículos 18°, 18A°, 20°, 23°, 26°, 49E°, 52°, 78° y el Subcapítulo XI del Capítulo III Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, por los textos siguientes:

"Artículo 18°.- Acciones y similares. Requisitos. Las inversiones que efectúe la AFP con recursos de los Fondos administrados en instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios negociados en mecanismos centralizados de negociación, de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 26° de la Ley y en el Artículo 90° del Reglamento, sólo podrán efectuarse siempre que se verifique que estos valores y sus respectivos emisores cumplan con condiciones que aseguren niveles apropiados de bursatilidad, liquidez y adecuada formación de precios, entre ellas que la capitalización de mercado de los títulos accionarios en circulación disponibles para la negociación o "float" tenga un valor mínimo equivalente a cien millones de dólares americanos (US\$ 100 000 000), considerando el promedio diario de los últimos doce (12) meses y el emisor cuente con información financiera auditada de al menos un (01) ejercicio.

La AFP de manera previa a la adquisición de tales instrumentos deberá evaluar las características de los mismos y de sus emisores, tomando en cuenta los criterios establecidos en el artículo 90° del Reglamento y la política de inversiones de cada tipo de Fondo. Asimismo, la AFP de manera previa a obtener la autorización para adquirir dichos instrumentos, deberá sustentar ante la Superintendencia: (i) que la unidad de riesgos cuenta con la infraestructura y los recursos necesarios para la supervisión de transacciones de mercado (market watch) y la gestión de riesgos de los Títulos Accionarios y (ii) que cuenta con metodologías apropiadas para la valorización de los Títulos Accionarios y la estimación de la liquidez de los mismos, a que se refiere el párrafo siguiente.

La AFP deberá efectuar, para cada instrumento que adquiera, el cálculo de los parámetros y límites máximos de inversión establecidos en los artículos 77E° y 77I°, referidos respectivamente a los factores de liquidez en función al "float" y los límites máximos aplicables a la negociación diaria de dichos instrumentos. El detalle de estos cálculos, con la respectiva documentación de sustento e incluyendo los límites internos que se hayan establecido para inversiones en nuevas acciones, deberá ser enviado a la Superintendencia al menos en el mismo día de efectuada la inversión.

La AFP deberá realizar la evaluación de los referidos instrumentos tomando en consideración como mínimo la información de las transacciones comprendidas en los últimos doce (12) meses sin tomar en cuenta aquellas transacciones que correspondan a operaciones provenientes de procesos de fusión, escisión, absorción, reorganización u otras similares.

La AFP podrá adquirir para las Carteras Administradas instrumentos que se encuentren listados en un mecanismo centralizado de negociación que no cuenten con una historia de negociación que les permita ser evaluadas de acuerdo con lo establecido en los párrafos precedentes y cuyo emisor haya decidido incrementar el número de acciones disponibles para la negociación, siempre que al momento de su colocación se verifique que éstos cumplan con las condiciones y procedimientos establecidos en el artículo 18A°.

En caso que un instrumento deje de cumplir con los requisitos previstos en el presente artículo, la AFP a efectos de no perjudicar a los fondos de pensiones ni a

los mercados en los que negocian deberá presentar a la Superintendencia su respectivo plan de adecuación. Asimismo, deberá constituir para los mismos un encaje equivalente a la mayor tasa de encaje vigente aplicable a los instrumentos de inversión, la misma que será de aplicación mientras perdure dicha situación.

En los meses de enero y julio, la Superintendencia publicará en su página web un listado informativo actualizado de los instrumentos descritos en este artículo y en los que se encuentren invertidos los fondos de pensiones."

"Artículo 18A°.- Acciones y similares. Requisitos para nuevos títulos listados en mecanismos centralizados de negociación. La AFP podrá adquirir para las Carteras Administradas instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios que se listen por primera vez en un mecanismo centralizado de negociación y que no cuenten con una historia de negociación que les permita ser evaluadas con los parámetros señalados en el artículo anterior, siempre que al momento de su colocación se verifique que éstos cumplan con las siguientes condiciones que aseguren su adecuada bursatilidad, liquidez y formación de precios:

- i. Que el valor de la colocación de las acciones no sea inferior a los cien millones de dólares americanos (US\$ 100 000 000) o su equivalente en nuevos soles;
- ii. Que la asignación al conjunto de los fondos del SPP no sea mayor al ochenta por ciento (80%) del monto total colocado;
- iii. Que la colocación emplee un procedimiento de subasta de acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 8° del presente Título.

La AFP deberá verificar que los emisores de dichos instrumentos muestren un adecuado nivel de cumplimiento de los Principios de Buen Gobierno Corporativo.

Las acciones que se adquieran bajo los requisitos establecidos en el presente artículo serán evaluadas bajo los alcances del artículo 18° luego de doce (12) meses de efectuada la colocación.

La AFP deberá realizar sus mejores esfuerzos a efectos de cumplir con prácticas profesionales de adecuada diligencia para evitar participar en transacciones que incluyan prácticas de negociación prohibidas, conflictos de interés, incorporen costos no competitivos y que no se adecuan a las mejores prácticas de inversiones y riesgos según las modalidades de inversión seleccionadas, de modo que no se perjudique a los fondos administrados ya sea a través de las inversiones directas o indirectas a que se refiere el presente artículo."

"Artículo 20°.- Fondos mutuos y fondos de inversión. La AFP podrá invertir los recursos de los Fondos administrados en cuotas de participación de fondos mutuos y de fondos de inversión administrados por Sociedades Administradoras debidamente autorizadas y supervisadas por el organismo regulador del mercado de valores u otras sociedades administradoras, conforme al artículo 23°.

- a) Las inversiones de los fondos mutuos y de inversión se realizan en Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo, instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda, instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios, instrumentos derivados para cobertura, en una combinación de éstos o en los índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos.
- b) Las inversiones en los fondos de inversión, además de efectuarse en los instrumentos u operaciones señalados en el párrafo anterior, se pueden realizar en instrumentos representativos de activos inmobiliarios (*Real Estate Fund*), en instrumentos representativos de estrategias de cobertura que incluyen el uso de derivados y de endeudamiento (*Hedge Fund*), instrumentos representativos de estrategias que incluyen el uso de commodities (*Commodity Fund*), en acciones no inscritas en bolsas de valores (*Private Equity Fund*) o en instrumentos emitidos por las empresas de reciente

constitución (*Venture Capital Fund*), en alguna de las combinaciones de éstos, en los índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos o en otros tipos de instrumentos similares que la Superintendencia determine.

Las inversiones realizadas por la AFP con los recursos de los Fondos administrados en las cuotas de participación de fondos mutuos y de fondos de inversión conformados por activos que pueden ser adquiridos directamente con dichos recursos, serán consideradas dentro de los límites máximos por emisor y emisión o serie; correspondientes a los emisores de los activos que constituyen los fondos, y dentro de los correspondientes límites por categoría de instrumento.”

“Artículo 23°.- Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión. Requisitos. Las inversiones de la AFP con los recursos de los Fondos administrados en cuotas de participación de fondos mutuos y de fondos de inversión, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 26° de la Ley y el artículo 91° del Reglamento, deberán cumplir con las siguientes condiciones:

Para el caso de fondos mutuos:

Que las sociedades administradoras de tales fondos estén debidamente inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).

Para el caso de fondos de inversión:

- a) Que las sociedades administradoras de tales fondos de inversión estén debidamente inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV); o,
- b) Que la casa matriz de la sociedad administradora cumpla con las disposiciones señaladas en los artículos 8° ó 9° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior; o,
- c) Si se trata de sociedades administradoras de fondos de inversión distintas a las señaladas en el incisos a) o b):
 - i. El capital mínimo suscrito y pagado por las sociedades administradoras sea equivalente a 2,5 veces el capital exigido y debidamente actualizado, dispuesto por la CONASEV para la organización y funcionamiento de este tipo de sociedades;
 - ii. Acreditar que cuentan con la infraestructura y los recursos necesarios para el cumplimiento de sus actividades u operaciones;
 - iii. Acreditar que el equipo gestor cuente con al menos cinco (5) años de experiencia en la administración de fondos de inversión;
 - iv. El monto de los activos administrados por la sociedad administradora de fondos de inversión no sea inferior a cien millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 100 000 000). Se considerará como activos administrados al importe de la inversión ya realizada y el valor comprometido al momento de colocación de las respectivas cuotas de participación, el que está pendiente de ser desembolsado por inversionistas institucionales;
 - v. Los estados financieros de los fondos de inversión deberán ser auditados anualmente por sociedades auditoras independientes de reconocido prestigio;
 - vi. Los fondos de inversión deberán contar con comités de vigilancia o monitoreo o similares cuyos miembros hayan sido designados por los partícipes de dichos fondos;

En todos los casos, la sociedad administradora deberá comprometerse a informar a la Superintendencia periódicamente la valorización del valor cuota de los fondos de inversión que han solicitado incorporar al Registro de la Superintendencia.

La AFP de manera previa a la adquisición de las cuotas de participación de fondos mutuos y fondos de inversión deberán evaluar de manera detallada tanto a la sociedad

administradora como al fondo mutuo o fondo de inversión, de modo que se tenga un entendimiento adecuado del retorno esperado, los principales factores de riesgo, así como otras características particulares de cada Fondo, a fin de verificar que la inversión en dichos instrumentos de inversión sea apropiada y consistente con la política de inversiones de cada tipo de Fondo. Asimismo, es responsable de la verificación de la idoneidad moral de los accionistas, directores y principales funcionarios, así como de la idoneidad técnica de estos”.

“Artículo 26°.- Fondos de inversión. Limitaciones. Los Fondos administrados no podrán ser invertidos en aquellos fondos de inversión que destinen sus recursos a los siguientes instrumentos de inversión u operaciones financieras:

- a) Valores emitidos en el exterior que no cumplan con las disposiciones establecidas en el Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior;
- b) Productos derivados que no se encuentren contemplados en la normativa referida a las inversiones de los Fondos de Pensiones;
- c) Acciones de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones; y,
- d) Cuotas de participación de fondos de inversión que se hayan constituido bajo la misma modalidad y objetivo de inversión.

La AFP que invierta los recursos de los Fondos administrados en cuotas de participación de fondos de inversión deberá propiciar en todo momento la adecuada implementación de los Principios de Buen Gobierno Corporativo, y de las mejores prácticas en inversiones y riesgos, incluyendo en cuanto resulte aplicable las disposiciones de los capítulos XII y XIV del Título VI y otras políticas y prácticas destinadas, entre otros, a evitar conflictos de intereses por parte de la sociedad administradora de fondos de inversión.”

“Artículo 49E°.- Límites de inversión. Las inversiones realizadas por la AFP con los recursos de los Fondos administrados en instrumentos de inversión estructurados cuyo capital protegido o rendimiento esté conformado por instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo, por instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda, por instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios o por instrumentos derivados que pueden ser adquiridos directamente con dichos recursos, serán consideradas en cuanto resulten aplicables, dentro de los límites máximos por emisor y emisión o serie (correspondientes a los emisores de los activos que constituyen el capital protegido o rendimiento), dentro de los límites de inversión locales o del exterior, dentro de los límites en la realización de operaciones de cobertura de riesgo en caso corresponda, y dentro de los correspondientes límites por categoría de instrumento, de acuerdo a lo señalado en el artículo 75A° del presente Título y en el artículo 13A° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior.”

“Artículo 52°.- Presentación de información. El emisor de los instrumentos de inversión a que se hace referencia en el presente subcapítulo y/o una AFP que presente la emisión o adquisición de dichos valores, deberán presentar ante la Superintendencia la información contenida en el Anexo N° IX que forma parte del presente Título, a más tardar el día anterior a la fecha de colocación o adquisición. La Superintendencia podrá solicitar información adicional a la comprendida en el indicado anexo.

Asimismo, los emisores de los instrumentos de inversión contemplados bajo los alcances de los artículos 50° y 51° del presente subcapítulo, a efectos de sustentar de manera continua la realización de operaciones de financiamiento de actividades desarrolladas en el territorio peruano deberán presentar ante la Superintendencia el Anexo N° XXV que forma parte del presente Título al menos trimestralmente durante la vigencia de los instrumentos emitidos.”

“Artículo 78°.- Tratamiento de los excesos de inversión. Los excesos de inversión se regulan por las



normas contenidas en los artículos 73º, 74º y 75º del Reglamento.

Con el objeto de cumplir adecuadamente y de manera diligente con los límites máximos de inversión establecidos en la normativa vigente para el nuevo sistema de multifondos, producido un exceso de inversión, sea imputable o no imputable, las AFP deberán vender los instrumentos u operaciones que seleccione a efectos de cumplir con todos los límites máximos de inversión o los requisitos establecidos en la normativa. Para tal efecto, la Superintendencia mediante circular establecerá los criterios y procedimientos para eliminar los excesos de inversión de tal forma que no se perjudique a los Fondos ni a los mercados de los instrumentos de inversión. El incumplimiento de lo establecido en estas disposiciones constituye una infracción sujeta a sanción y los excesos no eliminados, independientemente de su origen, serán calificados como imputables.

A efectos de determinar la imputabilidad de los excesos se tomará en cuenta los siguientes criterios:

- Los límites máximos de inversión son de carácter permanente y de aplicación continua. Por ello, las AFP deben tomar las medidas necesarias para respetar dichos límites durante todo el periodo de negociación diaria.
- Adquirir nuevos instrumentos u operaciones que incrementen cualquier tipo de exceso se considerará imputable.
- Las adquisiciones de nuevos instrumentos u operaciones que en términos netos resulten en montos invertidos mayores a la holgura existente en el Informe Diario de Inversiones del día anterior (día T-1), se consideran que han generado excesos imputables. A este efecto, términos netos está referido al importe resultante de restar al valor de las compras realizadas el valor de las ventas efectuadas en el mismo día de negociación (día T). Asimismo, la holgura existente se calculará restando del valor, en términos monetarios y porcentuales, del límite máximo de inversión el valor del stock de las inversiones realizadas, utilizando para dicho efecto el vector de precios del día T-1, el mismo que será enviado por esta Superintendencia hasta las 10:00 a.m. del día T. De manera excepcional, en caso que por razones de fuerza mayor y con el debido sustento del caso, no se cuente con la holgura del día anterior antes del horario de cierre de las negociaciones en los mercados relevantes, o el vector de precios sea enviado por esta Superintendencia con posterioridad a las 10:00 a.m., se podrá utilizar la holgura correspondiente al último Informe Diario de Inversiones disponible (día T-2)."

"SUBCAPÍTULO XI INSTRUMENTOS DERIVADOS U OPERACIONES DE COBERTURA DE RIESGO EN LAS CARTERAS ADMINISTRADAS

Artículo 53Gº.- Instrumentos elegibles. La AFP, en representación de las Carteras Administradas, podrá efectuar operaciones directas o indirectas de compra y venta de contratos de forwards, futuros, swaps y opciones, que se encuentran detallados en el Anexo XXIII del presente Título, previa autorización de la Superintendencia. Para dicho efecto, deberá solicitar a la Superintendencia la autorización por tipo de derivado y activo subyacente, sustentando los avances realizados a efectos de implementar las actividades vinculadas con la identificación, control y administración de riesgos.

La AFP podrá efectuar operaciones adicionales a las señaladas en el párrafo anterior, previa autorización de la Superintendencia. Para dicho efecto, deberá presentar la respectiva solicitud de autorización.

Los instrumentos derivados o los instrumentos estructurados que tengan como componente de rendimiento a un derivado, podrán tener como activo subyacente a aquellos señalados en el Anexo XXIII del presente.

La AFP deberá invertir los recursos de los Fondos administrados en instrumentos derivados o en vehículos que inviertan en tales productos, que sean líquidos y que cuenten con cotización permanente y sean ampliamente reconocidos en los mercados financieros de manera que posean una serie histórica difundida en fuentes de precio

de libre acceso, tanto en los mercados centralizados como no centralizados de negociación.

Artículo 53Hº.- Contrapartes en operaciones con instrumentos derivados. La AFP podrá celebrar operaciones con instrumentos derivados en mecanismos centralizados y no centralizados de negociación (mercados OTC).

En los contratos de forwards, de swaps y opciones OTC que se realicen en el mercado local, sólo podrán ser contrapartes los bancos y las demás empresas que se encuentren autorizadas por la Superintendencia a celebrar tales contratos. Asimismo, las contrapartes deben poseer, para sus títulos de deuda de largo plazo, una clasificación de riesgo equivalente no menor a "AA" y para sus instrumentos de corto plazo una clasificación de riesgo no menor a "CP-1", conforme a las equivalencias de clasificación de riesgo establecidas en el Título X del Compendio de Normas del SPP.

Artículo 53Iº.- Contratos marco. Los contratos de forwards, de swaps y opciones OTC deberán formalizarse utilizando convenios marco de contratación que gozan de aceptación general en los mercados internacionales, como los aprobados por la Asociación Internacional de Agentes de Swaps (ISDA), por la Asociación Internacional de Mercados de Valores (ISMA) u otros convenios según las disposiciones que establezca la Superintendencia.

Artículo 53Jº.- Negociación y liquidación. En el caso de las operaciones que se realicen en mecanismos no centralizados de negociación, la AFP deberá cotizar al menos con tres (3) instituciones financieras o *broker-dealers* y deberá asegurarse del cumplimiento de los lineamientos para los mecanismos de subastas establecidos en el numeral 6 de la Circular N° AFP-073-2006, de forma tal que se garantice la mejor ejecución de las operaciones buscando el beneficio exclusivo de las Carteras Administradas. Excepcionalmente y de manera fundamentada, la AFP podrá cotizar los instrumentos derivados con dos (2) contrapartes, debiendo enviar con el Informe Diario de Inversiones (IDI) correspondiente el sustento de dichas operaciones.

Artículo 53Kº.- Políticas y procedimientos en el uso de instrumentos derivados. La AFP deberá desarrollar en sus manuales y procedimientos de inversión el tratamiento de todos los instrumentos derivados que podrán ser utilizados para la cobertura o para la gestión eficiente del portafolio. El uso que se le de a los instrumentos derivados debe ser consecuente con las perspectivas de mercado y las políticas de inversión de cada Fondo administrado.

La exposición al riesgo asumida en las estrategias con derivados debe estar alineada con el nivel de tolerancia al riesgo de cada Fondo. Las políticas de inversión deberán considerar los siguientes lineamientos mínimos:

- El propósito y la justificación de la estrategia de derivados utilizada.
- Descripción de los riesgos asumidos en las estrategias y cómo serán manejados.
- Descripción de la metodología a emplear para analizar el riesgo de las estrategias implementadas.
- El nivel de tolerancia al riesgo de las Carteras Administradas considerando el nivel y probabilidad de pérdida de cualquier estrategia con derivados.
- Procedimientos para monitorear y manejar la exposición de la estrategia implementada, incluyendo protocolos para reportar avisos de violaciones de los niveles de tolerancia al riesgo (límites) y de políticas.
- La experiencia de la gerencia y del área que se encargue de realizar las transacciones con derivados.

Artículo 53Lº.- Proceso de evaluación de las operaciones con instrumentos derivados. Para que la AFP pueda invertir los recursos de los Fondos administrados en instrumentos derivados y en instrumentos estructurados que incluyan instrumentos derivados, deberán seguir el siguiente procedimiento:

- Análisis de la estrategia de cobertura o del estructurado: Se deberá realizar el análisis señalado en el artículo 53Mº.

- ii) Elegibilidad del activo subyacente: Tomando en consideración lo establecido en el artículo 48º, y el artículo 53Gº del presente título o el artículo 7º del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, según corresponda.
- iii) Elegibilidad de la contraparte:

- a) La AFP podrá operar en los mecanismos centralizados de negociación establecidos mediante Circular. Asimismo, deberá realizar una evaluación de acuerdo a lo establecido en el artículo 146º del presente Título.
- b) Para el caso de los instrumentos derivados que se negocien en mecanismos no centralizados de negociación (OTC), las contrapartes deberán cumplir lo establecido en el artículo 53Hº del presente Título o el artículo 7º del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, según corresponda.

- iv) Elegibilidad del instrumento de inversión:

- a) Entregar el requerimiento de información señalado en el presente Título y en el Título VIII del Compendio de Normas del SPP para los instrumentos derivados o estructurados.
- b) En el caso de los instrumentos derivados que se negocien en mecanismos no centralizados de negociación (OTC) se remitirá a la Superintendencia, copia del contrato marco descrito en el artículo 53Iº.

La Superintendencia podrá solicitar información adicional para cada uno de los acápite señalados.

Artículo 53Mº.- Eficacia de la cobertura del instrumento derivado. La cobertura que realice la AFP debe ser altamente eficaz, de forma tal que la inversión en el instrumento derivado tenga como objetivo compensar los cambios en el valor del activo cuyo riesgo está siendo cubierto.

La AFP en el marco de la diligencia profesional que le corresponde, deberán sustentar la realización de cada una de las transacciones de modo que quede claro el tipo de estrategia, exposición o riesgo que se está incorporando o gestionando en la respectiva Cartera Administrada. En tal sentido, la AFP deberá sustentar el uso de los instrumentos derivados para cobertura cumpliendo por lo menos con los siguientes puntos:

- a) Definición de los objetivos de la cobertura, lo que incluye la identificación de la partida o exposición y el porcentaje que será cubierto, así como el(los) factor(es) de riesgo(s) específico(s) que se desea(n) cubrir;
- b) Identificación del instrumento derivado para cobertura, incluyendo el porcentaje que será utilizado para cubrir la partida o exposición que será cubierta y que ha sido definida en el punto anterior.”

La eficacia será evaluada durante todo el periodo en que el instrumento derivado para cobertura sea utilizado de acuerdo a la estrategia perseguida. Se entenderá que una cobertura es eficaz, cuando la ganancia o pérdida del instrumento derivado a valor de mercado compense a la ganancia o pérdida de la posición cubierta a valor de mercado con una razón de cobertura que oscile en un rango de entre 80% y 125%. Los resultados de la evaluación de la eficacia de la cobertura deberán ser analizados por el área de riesgos en el contexto de los objetivos de la cobertura planteados, verificando además que se cumpla el nivel de cobertura especificado.

En caso la estrategia deje de ser eficaz, de acuerdo a lo señalado en el párrafo anterior, la operación de cobertura deja de ser elegible.

Artículo 53Nº.- Evaluación de Riesgos. Con el fin de que las Carteras Administradas puedan operar con instrumentos derivados, la AFP deberá tomar en consideración los siguientes aspectos:

- a) Se deberá contar con la autorización específica del Directorio o del Comité delegado por éste para

operar con cada tipo de los instrumentos derivados: forwards, futuros, opciones y swaps.

- b) Que la volatilidad incorporada al portafolio de inversiones al adquirir instrumentos derivados, sea consistente con la política de inversiones de cada una de las Carteras Administradas.
- c) La Unidad de Riesgos de la AFP deberá efectuar un monitoreo apropiado de las transacciones con instrumentos derivados, a fin de asegurarse que el cierre de la negociación se efectúe a precios que se encuentren dentro de las condiciones de mercado vigentes al momento de efectuar las transacciones.
- d) Deberá contar con sistemas que les permitan, medir y evaluar diariamente los riesgos provenientes de las operaciones con los diferentes tipos de instrumentos derivados, así como registrar contablemente estas operaciones e informar de manera formal al Gerente de Inversiones en caso de que el nivel de riesgo llegue a los límites que al efecto se prevean en los manuales y/o procedimientos de riesgos de inversión o por el Comité de Riesgos. Estos sistemas deberán permitir el acceso a la información por parte de la Unidad de Riesgos en todo momento, así como presentar la posición consolidada de valores y derivados.
- e) La AFP deberán remitir a la Superintendencia vía correo electrónico y en formato impreso la información de cada una de las operaciones con instrumentos derivados.
- f) Finalmente, la AFP deberá remitir mensualmente a la Superintendencia un informe detallado que contenga un análisis del impacto de los instrumentos derivados que se utilicen para cobertura.”

Artículo Tercero.- Incorporar el artículo 13Aº al Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, aprobado mediante la Resolución SBS N° 8-2007, de acuerdo con el texto siguiente:

“Límites de inversión de los instrumentos derivados

Artículo 13Aº.- Para el caso del límite global de inversión en el exterior, los límites en la realización de operaciones de cobertura de riesgo y los límites máximos de inversión por emisor establecidos en los artículos 11º, 12º y 13º, se considerará el valor de mercado de los contratos forwards, futuros y swaps en términos netos (en valores absolutos), así como el valor de mercado de las primas de las opciones en términos netos. Para dicho fin, se entenderá como términos netos a la compensación existente entre el valor de mercado de un instrumento derivado de compra y uno de venta, siempre y cuando tengan el mismo vencimiento. Los derivados que se compensan no forman parte del cálculo del límite. De manera adicional, en el caso del límite por emisor, se entenderá como términos netos a la compensación existente entre el valor de mercado de todos los instrumentos derivados de compra y de venta, que correspondan a la misma contraparte.

Dentro de estos límites deberá considerarse a los instrumentos derivados cuyas contrapartes sean entidades del exterior que determinan el componente de rendimiento de los instrumentos estructurados señalados en el Subcapítulo VIII del Capítulo III del Título VI del Compendio de Normas del SPP.”

Artículo Cuarto.- Sustituir el literal s) del artículo 2º, el literal d) del artículo 3º, y los artículos 7º, 8º, 9º, 12º, 13º y 16º del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, aprobado mediante la Resolución SBS N° 8-2007, por los siguientes textos:

“Definiciones

Artículo 2º.-

(...)

- s) Fondos mutuos: Fondos mutuos (fondos abiertos), fondos de inversión (fondo de capital cerrado), Unit Investment Trust (fideicomisos de inversión), Investment Company; Société d’ Investissement   Capital Variable, UCITS, patrimonios de propósito exclusivo, SPV (sociedades de propósito especial), Limited Partnership y otros esquemas colectivos de inversión con características similares que la Superintendencia determine.

(...)”



"Instrumentos y operaciones elegibles

Artículo 3°.-

(...)

d) Instrumentos derivados."

"Instrumentos derivados

Artículo 7°.- Conforme a lo señalado en el inciso d) del artículo 3°, la AFP, podrá efectuar operaciones directas o indirectas de compra y venta de contratos de forwards, futuros, swaps y opciones, que se encuentran detallados en el Anexo XXIII del Título VI del Compendio de Normas del SPP, previa autorización de la Superintendencia. Para dicho efecto, deberá solicitar a la Superintendencia la autorización por tipo de derivado y activo subyacente, sustentando los avances realizados a efectos de implementar las actividades vinculadas con la identificación, control y administración de riesgos.

La AFP podrá efectuar operaciones adicionales a las señaladas en el párrafo anterior, previa autorización de la Superintendencia. Para dicho efecto, deberá presentar la respectiva solicitud de autorización.

Los instrumentos derivados o los instrumentos estructurados que tengan como componente de rendimiento a un derivado, podrán tener como activo subyacente a aquellos señalados en el referido Anexo XXIII.

La AFP podrá invertir los recursos de los Fondos administrados en instrumentos derivados o en vehículos que inviertan en tales productos, que sean líquidos y que cuenten con cotización permanente y sean ampliamente reconocidos en los mercados financieros de manera que posean una serie histórica difundida en fuentes de precio de libre acceso, tanto en los mercados centralizados como no centralizados de negociación.

Respecto a las contrapartes, la AFP podrá celebrar operaciones con instrumentos derivados en mecanismos centralizados y no centralizados de negociación (mercados OTC).

En los contratos de forwards, de swaps y opciones OTC que se realicen en el mercado internacional, sólo podrán ser contrapartes las instituciones financieras o broker dealers que sean supervisadas por las autoridades competentes de algún Estado a que se refiere el último párrafo del artículo 3°. Asimismo, dichas instituciones deben contar con un rating de clasificación de riesgo de largo plazo de grado de inversión (al menos BBB-), otorgado por alguna de las empresas clasificadoras señaladas en el artículo 3° o deben poseer, para sus títulos de deuda una clasificación de riesgo, conforme a las equivalencias de clasificación de riesgo que la Superintendencia establezca mediante Circular, otorgada por al menos una de las empresas clasificadoras señaladas en la referida Circular.

Las cámaras de compensación de las bolsas de futuros y opciones deben ser supervisadas por las autoridades competentes del mercado de valores y/o financiero de algún Estado a que se refiere el último párrafo del artículo 3°. Para dicho efecto, la Superintendencia aprobará, mediante circular, de oficio o a solicitud de la AFP, la relación de las cámaras de compensación a que se refiere el presente inciso, considerando, entre otros, su patrimonio, volumen de contratos negociados, grado de cumplimiento de las obligaciones emanadas de los contratos, experiencia, sistemas de regulación a que está sujeta en virtud de los organismos y autoridades regulatorias competentes a su jurisdicción, sistemas de autorregulación implementados, sistemas de regulación y control sobre las contrapartes y el tipo de resguardo ante incumplimiento de contrato de las contrapartes.

Para mayor certeza, las inversiones en este tipo de operaciones se sujetan a lo dispuesto en los artículos 53I° (contratos marco), 53J° (negociación y liquidación), 53K° (políticas y procedimientos en el uso de instrumentos derivados), 53L° (proceso de evaluación de las operaciones con instrumentos derivados), 53M° (eficacia de la cobertura del instrumento derivado), 53N° (evaluación de riesgos) y en las disposiciones finales y transitorias vigésimo cuarta, vigésimo quinta y vigésimo sexta del Título VI del Compendio de Normas del SPP."

"Cuotas de participación de fondos mutuos

Artículo 8°.- Los requerimientos para la inversión en cuotas de participación de fondos mutuos son:

a) Las inversiones de los fondos mutuos que se realicen en los instrumentos u operaciones de inversión señalados en los incisos a), b), c), y d) del

artículo 3°, en una combinación de éstos o en los índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos. Para ese efecto, los índices deberán corresponder a aquéllos cuya difusión y divulgación tengan una frecuencia diaria y sean de carácter masivo;

- b) Las sociedades administradoras de los fondos mutuos y/o sus respectivas casas matrices, se encuentren supervisadas y reguladas por las correspondientes autoridades del mercado de valores y/o financiero de algún Estado a que se refiere el último párrafo del artículo 3°. Para este efecto se verificará, entre otros, el registro de inscripción en los organismos regulatorios correspondientes. Asimismo, la sociedad administradora deberá mostrar una directa relación en términos de gestión y patrimoniales con la casa matriz o el grupo al que pertenece;
- c) Las sociedades administradoras, o su casa matriz, deberán contar con al menos cinco (5) años de experiencia en la administración de fondos mutuos y/o acreditar que el equipo gestor del fondo mutuo cuenta con al menos cinco (5) años de experiencia;
- d) El monto de los activos administrados por la sociedad administradora de fondos mutuos, o su casa matriz, no sea inferior a quinientos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500 000 000) o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°. Se considera como activos administrados al importe de la inversión ya realizada y el valor comprometido que está pendiente de ser desembolsado;
- e) Que en ningún caso un (01) participe tenga una concentración superior al treinta y cinco por ciento (35%) del valor del fondo mutuo. Para dicho efecto se excluirán las cuentas *omnibus account*, las que deberán estar debidamente justificadas. En caso no sea posible presentar dicha información, se deberá presentar una declaración jurada por parte de la sociedad administradora señalando que los esquemas presentados cumplen con el requerimiento sobre concentración descrito;
- f) Las inversiones de los fondos mutuos en los instrumentos señalados en los incisos a) y b) del artículo 3°, o en los índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos, se realicen en instrumentos de inversión que cumplan con lo establecido en los incisos a), b), c), f), g), h) e i) del artículo 5°;
- g) Las inversiones de los fondos mutuos en los instrumentos señalados en el inciso c) del artículo 3°, o en los índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos, se realicen en instrumentos de inversión que cumplan con lo establecido en el inciso a) del artículo 6°;
- h) Las inversiones de los fondos mutuos que inviertan en otros fondos mutuos deberán sujetarse a lo dispuesto en los incisos a) y b) precedentes, según corresponda;
- i) El valor total del patrimonio del fondo mutuo no sea inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000) o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3°. Se considera como patrimonio del fondo al importe de la inversión ya realizada y el valor comprometido que está pendiente de ser desembolsado;
- j) El fondo mutuo no tenga como una de sus políticas el endeudamiento, a no ser que sea sólo temporal y por requerimientos de liquidez. Esta restricción deberá ser señalada explícitamente dentro de la política de inversiones;
- k) El fondo mutuo haga uso de derivados únicamente con el objetivo expreso de la cobertura de riesgo o para el manejo eficiente del portafolio. Asimismo, que los activos ofrecidos en garantía por el fondo mutuo sean consecuencia únicamente de la realización de dichas operaciones;
- l) La liquidez de las cuotas de participación del fondo mutuo sea elevada. Para este efecto, en el caso de los fondos mutuos abiertos, no existan restricciones sobre la suscripción y el rescate de sus cuotas de participación, es decir, el participe debe tener el derecho, en cualquier momento, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del respectivo fondo.

Asimismo, el valor cuota debe ser determinado diariamente y su difusión debe ser de carácter público. En el caso de los fondos mutuos cerrados, éstos deberán estar listados en alguno de los mecanismos centralizados de negociación a que se refiere el inciso a) del artículo 6º; y,

- m) La valorización de las carteras de inversión de los fondos mutuos se realice con frecuencia diaria, respetando los principios internacionales de valorización y de presentación de resultados.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los literales j) y k) del presente artículo, el fondo mutuo podrá hacer uso de endeudamiento o derivados para otras finalidades, siempre que no cuente con observaciones de la Superintendencia luego de presentarse la información respectiva.

En el caso que las sociedades administradoras de fondos mutuos constituidas en el extranjero inviertan sus recursos en un porcentaje superior al 50% del valor del patrimonio neto en instrumentos emitidos por entidades cuyas actividades económicas mayoritariamente se realicen en el territorio peruano, las cuotas de participación de dichos fondos mutuos se sujetarán a los límites y demás requerimientos aplicables a inversiones domésticas.”

“Cuotas de participación de fondos mutuos alternativos

Artículo 9º.- Los fondos mutuos alternativos son aquellos cuyas inversiones además de efectuarse en los instrumentos u operaciones señalados en los incisos a), b), c) y d) del artículo 3º, se realizan mayoritariamente en instrumentos representativos de activos inmobiliarios (*Real Estate Fund*), en instrumentos representativos de estrategias de cobertura que incluyen el uso de derivados y de endeudamiento (*Hedge Fund*), instrumentos representativos de estrategias que incluyen el uso de commodities (*Commodity Fund*), en acciones no inscritas en bolsas de valores (*Private Equity Fund*) o en instrumentos emitidos por las empresas de reciente constitución (*Venture Capital Fund*), en alguna de las combinaciones de éstos, en los índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos o en otros tipos de instrumentos similares que la Superintendencia determine.

La inversión en cuotas de participación de los fondos mutuos alternativos deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- Las sociedades administradoras de los fondos mutuos y/o sus respectivas casas matrices, se encuentren constituidas en algún Estado a que se refiere el último párrafo del artículo 3º. Para este efecto, la AFP verificará, entre otros, el registro de inscripción en los organismos correspondientes. Asimismo, la sociedad administradora deberá mostrar una directa relación en términos de gestión y patrimoniales con la casa matriz o el grupo al que pertenece;
- Las sociedades administradoras, o su casa matriz deberán contar con al menos cinco (5) años de experiencia en la administración de fondos mutuos alternativos y/o acreditar que el equipo gestor de fondos mutuos alternativos cuenta con al menos cinco (5) años de experiencia en la administración de fondos mutuos alternativos.
- La liquidez de las cuotas de participación de los fondos mutuos alternativos deberá corresponder al uso y costumbres de los respectivos mercados;
- Las sociedades administradoras de fondos mutuos alternativos deberán comprometerse a informar a la Superintendencia periódicamente la valorización del valor cuota de los fondos que han solicitado incorporar al Registro de la Superintendencia, según la frecuencia que se acuerde considerando el uso y costumbre de los mercados correspondientes;
- Los fondos mutuos alternativos denominados *Hedge Funds* inviertan en fondos que cuenten con políticas de endeudamiento y uso de derivados que se ajusten adecuadamente a estrategias señaladas en sus políticas de inversión;
- El monto de los activos administrados para el caso exclusivo de fondos mutuos o el capital bajo administración (capital comprometido y el valor del capital invertido) para el caso

exclusivo de los fondos de inversión, por la sociedad administradora de cada tipo de fondo mutuos alternativo, o su casa matriz, no sea inferior a quinientos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500 000 000) o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3º. Se considerará como activos administrados al importe de la inversión ya realizada y el valor comprometido que está pendiente de ser desembolsado;

- El valor total del patrimonio del fondo mutuo no sea inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000) o su equivalente en las monedas señaladas en el artículo 3º. Se considerará como patrimonio del fondo al importe de la inversión ya realizada y el valor comprometido que está pendiente de ser desembolsado o el valor del patrimonio objetivo en caso los fondos aún no hayan sido colocados;
- La valorización de las carteras de inversión de los fondos mutuos se realizará teniendo en consideración los usos y costumbres, así como las mejores prácticas de valorización en los mercados y/o industrias en la que dichos fondos operen.

En el caso que las sociedades administradoras de fondos mutuos alternativos constituidas en el extranjero inviertan sus recursos en un porcentaje superior al 50% del valor del patrimonio neto en instrumentos emitidos por entidades cuyas actividades económicas mayoritariamente se realicen en el territorio peruano, las cuotas de participación de dichos fondos mutuos se sujetarán a los límites y demás requerimientos aplicables a inversiones domésticas.”

“Límites por emisor o serie

Artículo 12º.- Las inversiones realizadas por la AFP con los recursos que administran, se sujetarán a los siguientes límites por emisor, serie o sociedad administradora:

- La suma de las inversiones realizadas en los instrumentos de inversión emitidos por un mismo Estado, Banco Central u organismo internacional que posean para sus títulos de deuda de largo plazo, una calificación internacional de “AAA”, conforme a las equivalencias de calificación que la Superintendencia establezca mediante circular, otorgadas por al menos dos empresas clasificadoras señaladas en la referida circular, no debe exceder del cuatro por ciento (4%) del valor conjunto de todas las Carteras Administradas;
- La suma de las inversiones realizadas en los instrumentos de inversión, señalados en los incisos a), b) y c) del artículo 3º, emitidos por una misma institución financiera, institución no financiera, o por un mismo Estado, Banco Central u organismo internacional no considerado en el inciso a) del presente artículo, no debe exceder del tres por ciento (3%) del valor conjunto de todas las Carteras Administradas;
- Para efectos del cómputo de los límites señalados en los incisos a) y b) anteriores deberán incluirse los contratos *forward*, *de opciones* y *swaps* medidos en términos netos;
- La suma de las inversiones realizadas en cuotas de participación de un mismo fondo mutuo no debe exceder del cinco por ciento (5%) del valor conjunto de todas las Carteras Administradas;
- La suma de las inversiones realizadas en las cuotas de participación de los fondos mutuos, mencionados en los artículos 8º y 9º, no debe exceder del treinta y cinco por ciento (35%) del valor del patrimonio del respectivo fondo mutuo;
- La suma de las inversiones realizadas en instrumentos de inversión descritos en los incisos a) y b) del artículo 3º, no debe exceder del treinta y cinco por ciento (35%) del valor de cada serie en circulación; y,
- La suma de las inversiones realizadas en instrumentos de inversión señalados en el inciso c) del artículo 3º, no debe exceder del cinco por ciento (5%) del valor de cada serie en circulación.”

**“Límite en la realización de operaciones con instrumentos derivados”**

Artículo 13°.- Las operaciones con instrumentos derivados realizadas por la AFP con los recursos que administran incluyendo los que se constituyan dentro de los instrumentos de inversión estructurados, y se realicen en los mercados centralizados y no centralizados (OTC) del país y del exterior se sujetarán a los siguientes límites:

Para los Fondos de Pensiones Tipo 1 y 2:

- La suma de las operaciones en contratos de *forwards*, medida en términos netos, no debe exceder del cinco por ciento (5%) del valor de cada Cartera Administrada;
- La suma de las operaciones en contratos *swaps*, medida en términos netos, no debe exceder del cinco por ciento (5%) del valor de cada Cartera Administrada;
- La suma de las primas de los contratos de opciones de compra y de venta, medidas en función de la valoración de las primas de las opciones, no debe exceder del cinco por ciento (5%) del valor de cada Cartera Administrada;
- La suma de los recursos entregados como márgenes de garantía en operaciones de cobertura de riesgos, no podrá exceder el cinco por ciento (5%) del valor de cada Cartera Administrada.

Para el Fondo de Pensiones Tipo 3:

- La suma de las operaciones en contratos de *forwards*, medida en términos netos, no debe exceder del ocho por ciento (8%) del valor de cada Cartera Administrada;
- La suma de las operaciones en contratos *swaps*, medida en términos netos, no debe exceder del ocho por ciento (8%) del valor de cada Cartera Administrada;
- La suma de las primas de los contratos de opciones de compra y de venta, medidas en función de la valoración de las primas de las opciones, no debe exceder del ocho por ciento (8%) del valor de cada Cartera Administrada;
- La suma de los recursos entregados como márgenes de garantía en operaciones de cobertura de riesgos, no podrá exceder el ocho por ciento (8%) del valor de cada Cartera Administrada.”

“Márgenes de garantía”

Artículo 16°.- La AFP, en representación de las Carteras Administradas, podrá otorgar márgenes de garantía con la Cartera Administrada, para efectos de la realización de las operaciones señaladas en el inciso d) del artículo 3° y el artículo 7°. Para dicha finalidad la AFP podrá entregar a las entidades contrapartes con las que contraten en el exterior, dinero en efectivo o instrumentos de inversión. Los instrumentos de inversión que pueden ser entregados como margen de garantía deben corresponder a alguno de los señalados en los incisos a), b) y c) del mencionado artículo 3°. Los requerimientos de márgenes de garantía deberán ser informados a la Superintendencia, simultáneamente con el envío de información referida a la realización de la operación con instrumentos derivados.

Los márgenes de garantía que se entreguen a la Cartera Administrada, deberán ser acreditados a favor de éstos el mismo día que se originen. En caso de incumplimiento de la contraparte, la AFP podrá conservar los márgenes de garantía constituidos por instrumentos de inversión que cumplan con los requisitos de la presente norma; caso contrario, la Superintendencia establecerá un plazo para su venta.

La AFP deberá mantener para cada una de las Carteras Administradas cuentas corrientes destinadas a las operaciones con instrumentos derivados. En estas cuentas corrientes se acreditarán o debitarán los abonos o cargos en valores para margen inicial o en efectivo para ajustar variaciones de precios que se produzcan en las posiciones abiertas que las Carteras Administradas mantengan. Se deberá realizar una conciliación diaria entre los saldos contables y los que registren las cuentas corrientes de las cámaras de compensación y deberá ser reportado a la Superintendencia.

En caso de que las cuentas corrientes antes señaladas provoquen algún gasto como los de apertura, mantenimiento, servicio, cobro de intereses, u otro similar, éstos serán de cargo de la AFP. Asimismo, la AFP en representación de la Cartera Administrada, podrá en cualquier momento, disponer de los recursos, en dinero o valores, del saldo de la cuenta corriente que exceda a los márgenes requeridos.

La Superintendencia podrá requerir de la AFP, la información que estime necesaria respecto de las cuentas corrientes antes señaladas.”

Artículo Quinto.- El detalle del cálculo de los parámetros y límites máximos de inversión a que hace referencia el tercer párrafo del artículo 18° del Título VI del Compendio de Normas del SPP, con la respectiva documentación de sustento e incluyendo los límites internos que se hayan establecido para cada título accionario, deberá ser enviado a la Superintendencia en los treinta (30) días siguientes de entrada en vigencia de la presente resolución.

Artículo Sexto.- Derogar la vigésimo segunda disposición final y transitoria y toda disposición que se oponga a lo dispuesto en la presente resolución.

Artículo Séptimo.- La presente resolución entrará en vigencia al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

DISPOSICIONES FINALES Y TRANSITORIAS

Primera.- Si a la fecha de entrada en vigencia de la presente resolución existieran inversiones en instrumentos derivados o estructurados que no cumplan con las características señaladas en el artículo 53G° del Título VI del Compendio de Normas del SPP o en el artículo 7° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, que tratan los artículos Segundo y Cuarto de la presente resolución, estas inversiones podrán mantenerse hasta su vencimiento, no pudiendo renovarse ni ser adquiridos nuevamente.

En tanto la AFP no pueda satisfacer los requerimientos establecidos para la realización de operaciones con instrumentos derivados en los términos que dispone el artículo 53G° del Título VI del Compendio de Normas del SPP o el artículo 7° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, podrá solicitar a la Superintendencia autorización para efectuar determinadas operaciones puntuales que involucren el uso de instrumentos derivados.

Asimismo, si las AFP contaran con inversiones en participaciones de fondos mutuos y de inversión que no cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 23° del Título VI del Compendio de Normas del SPP, contarán a partir de la fecha de entrada en vigencia de la presente resolución, con un plazo de tres (3) años para mantener dichas inversiones en los referidos fondos de mutuos y de inversión.

Segunda.- La AFP contará con un plazo de noventa (90) días contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución para:

- Actualizar su política de inversiones y sus manuales y procedimientos de inversión, de acuerdo a lo establecido en el artículo 53K° del Título VI del Compendio de Normas del SPP, que trata el artículo Segundo de la presente resolución;
- Para adecuar sus contratos de derivados a lo dispuesto en el artículo 53I° del Título VI del Compendio de Normas del SPP.

Por otro lado, la AFP contará con un plazo de doce (12) meses contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución para sustentar lo señalado en el segundo párrafo del artículo 18° del Título VI del Compendio de Normas del SPP; mientras ello ocurra la AFP podrá mantener sus inversiones y negociar los títulos accionarios existentes en las Carteras Administradas, así como solicitar autorización a la Superintendencia para adquirir determinados títulos accionarios.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

FELIPE TAM FOX
Superintendente de Banca, Seguros y
Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones

ANEXO N° XXIII

**INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LOS QUE PUEDEN
INVERTIR LAS CARTERAS ADMINISTRADAS DE
MANERA DIRECTA O INDIRECTA ¹**

Los siguientes son instrumentos derivados simples negociados en los mercados centralizados y no centralizados, cuyos activos subyacentes son líquidos:

Instrumento Derivado	Mercado	Activo Subyacente
Forwards	OTC	Monedas Tasas de Interés Índices de Renta Fija* Índices de Renta Variable* Commodities
Futuros	Exchange Traded	Monedas Tasas de Interés Índices de Renta Fija* Índices de Renta Variable* Bonos** Acciones*** Commodities
Opciones Europeas y Americanas	Exchange Traded	Monedas Tasas de Interés Índices de Renta Fija* Índices de Renta Variable* Bonos** Acciones*** Commodities
Opciones Europeas	OTC	Monedas Tasas de Interés Índices de Renta Fija* Índices de Renta Variable* Bonos** Acciones*** Commodities
Swaps	OTC	Monedas Tasas de Interés Índices de Renta Fija* Índices de Renta Variable* Bonos** Acciones*** Commodities Credit Default Swap (Deuda Soberana)

Notas:

- * Índices públicos cuya difusión y divulgación tengan una frecuencia diaria, sean de carácter masivo y puedan ser replicables.
- ** Bonos Soberanos y otros que demuestren altos niveles de liquidez en el mercado en el que coticen.
- *** Acciones que demuestren altos niveles de liquidez en el mercado en el que coticen.

¹ Incluye a aquellos instrumentos de inversión que cotizan en el mercados spot, así como índices o vehículos de inversión que realicen combinaciones de los activos subyacentes señalados en el presente anexo.

ANEXO N° XXV

**DECLARACIÓN REFERIDA A LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN EMITIDOS POR ENTIDADES
FINANCIERAS Y NO FINANCIERAS CONSTITUIDAS EN EL EXTRANJERO**

(Fecha)

Señores:

SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS y AFP

Presente.-

De mi consideración:

Por la presente, el que suscribe, en representación de (nombre de la compañía emisora) declaro lo siguiente:

1. A la fecha (periodo trimestral o mensual), (nombre de la compañía emisora) mantiene obligaciones emitidas bajo lo señalado en el artículo (indicar artículo 50° o 51°) del Título VI del Compendio de Normas del SPP, por un monto de (monto considerando la metodología de principal e intereses a valor nominal en caso de tratarse de instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda y capitalización bursátil para instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios)

El detalle de las obligaciones emitidas se muestra a continuación:

Descripción de los instrumentos emitidos	Número de registro SBS	Código identificador ISIN u otros códigos	Valor en US\$ (artículo 51° o 50°)
Total			

2. A la fecha (periodo trimestral o mensual), (nombre de la compañía emisora) mantiene operaciones de financiamiento de actividades desarrolladas en el territorio peruano por un valor de (monto considerando la metodología de principal e intereses a valor nominal en caso de tratarse de instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda y participación en el capital social para instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios)

El detalle de las operaciones de financiamiento se muestra a continuación:

Descripción de los activos	Entidad beneficiaria del financiamiento	Código identificador ISIN u otros códigos	% de los activos totales de la compañía emisora (artículo 50°)	Valor en US\$ (artículo 51°)*
Total				

3. Declaro que los activos de (nombre de la compañía emisora) actualmente se concentren en más del cincuenta (50) por ciento en actividades económicas realizadas en el territorio peruano;
4. Durante los (tres meses ó el mes) anteriores a la fecha de presentación de la presente comunicación el valor de los activos mantenidos en el Perú por (nombre de la compañía emisora) para respaldar las obligaciones emitidas bajo lo señalado en el artículo 51° del Título VI siempre fueron iguales o mayores al valor de las notas emitidas señaladas en el numeral uno.
5. Se adjunta una copia de los documentos sustentatorios de la presente declaración

Atentamente,

Firma:

Nombre:

Cargo:

Teléfono:

Fax: