



CIRCULAR N°

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 PENSIONES; DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS Y DE VALORES Y SEGUROS. AGREGA CAPITULO V, SOBRE COMISIONES MAXIMAS DE INVERSIONES EN TITULOS REPRESENTATIVOS DE INDICES FINANCIEROS A CIRCULAR N° 1.513, DE LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES.**

I. INTRODUCCIÓN

De acuerdo con lo dispuesto en el inciso sexto del artículo 45 bis del D.L. N° 3.500 de 1980, modificado por la letra e) del N° 32, del artículo 91 de la Ley N° 20.255, esta Superintendencia, conjuntamente con las Superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros, con esta fecha han dictado la Resolución a que se refiere dicha norma legal, en cuya virtud se establecen las comisiones máximas que pueden ser pagadas con cargo a los recursos de los Fondos de Pensiones por las inversiones que realicen en títulos representativos de índices financieros, mencionados en la letra j) del artículo 45 del citado decreto ley.

En el evento que las comisiones pagadas por las inversiones que se realicen en los referidos instrumentos financieros, resulten superiores a las establecidas en esta norma, los excesos que se produzcan por sobre éstas serán de cargo de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Las comisiones máximas establecidas en la presente norma regirán para el período comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de junio de 2009.

- II.** Agregase a la Circular N° 1.513, de la Superintendencia de Pensiones, el Capítulo V, adjunto, que establece las comisiones máximas que pueden pagarse con cargo a los Fondos de Pensiones por inversiones en títulos representativos de índices financieros.

III. VIGENCIA

La presente Circular entrará en vigencia el 1° de octubre de 2008.

ALEJANDRO CHARME CHÁVEZ
Superintendente de Pensiones Subrogante

Santiago, de 2008

V. TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE ÍNDICES FINANCIEROS

1. DEFINICIÓN

Título representativo de índices financieros (ETF), es aquel instrumento financiero listado en mercados de valores, respaldado por una canasta de activos tales como acciones, renta fija o commodities, de los que deriva su valor, y que generalmente sigue el desempeño de un índice financiero.

Otros términos empleados en la presente norma tendrán el significado establecido en el Capítulo II de la presente Circular.

2. COMISIONES MÁXIMAS Y PROCEDIMIENTO PARA ESTABLECERLAS

a. Procedimiento

Para la determinación de las comisiones máximas, se utilizó las TER de ETF, obtenidas de la base de datos de Morningstar, para instrumentos registrados en Estados Unidos. En el caso de la categoría Otros se utilizó como fuente de información el sistema Bloomberg.

Las variables consideradas para definir las categorías de estos instrumentos fueron, la clase de activo (accionario, bonos y otros) y la zona geográfica (desarrollada, emergente, global).

El procedimiento utilizado para establecer la comisión máxima de los ETF de una categoría, consistió en agregar al promedio simple de las TER de los ETF de cada categoría, un cuarto de desviación estándar cuando existan a lo menos información de 30 valores de TER en la categoría, o bien, una desviación estándar en caso contrario. En esta última situación están las categorías Accionaria Emergente y Otros.

b. Comisiones máximas

En el siguiente cuadro se consignan las comisiones máximas que podrán ser pagadas con recursos de los Fondos de Pensiones, a cada tipo de ETF, considerando las variables mencionadas en el número anterior.

CLASE DE ACTIVO	ZONA GEOGRÁFICA	COMISIÓN MÁXIMA
Accionario	Desarrollada	0,63%
	Emergente	0,75%
	Global	0,59%
Bonos	Desarrollada	0,19%
Otros	Desarrollada, Emergente, Global	0,71%

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

Las comisiones efectivamente pagadas por un Fondo de Pensiones corresponderán a las TER de los ETF.

La fuente de información para obtener las TER que serán comparadas con las comisiones máximas consignadas en el cuadro del número anterior, serán los estados financieros más recientes disponibles de cada ETF, ya sean anuales auditados o semestrales sin auditar. En caso que los estados financieros no contengan información respecto de la TER, ésta se calculará conforme al método estándar utilizado en el mercado, considerando la información contenida en dichos estados financieros. Tratándose de nuevos ETF y que por ende, no se disponga de estados financieros, la Administradora que decida invertir en tal instrumento deberá obtener de la sociedad administradora del ETF un valor de la TER, estimado sobre la base de información disponible.

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

La determinación del monto de comisiones pagado en exceso por un Fondo de Pensiones y su tratamiento contable corresponderá al procedimiento establecido en los números 4 y 5 del Capítulo II de la presente Circular.