



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

**REF.: COMISIONES MÁXIMAS A SER
PAGADAS POR LOS FONDOS DE
PENSIONES POR SUS INVERSIONES
EN LOS INSTRUMENTOS QUE SE
INDICAN.**

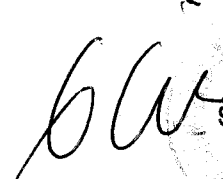
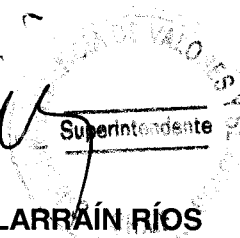
OFICIO CIRCULAR N° 5 2 7

08 JUL 2009

Para todas las sociedades que administran fondos mutuos y fondos de inversión

Con fecha 30 de junio de 2009, se emitió Resolución Conjunta de las Superintendencias de Pensiones, de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros, que fija, a contar del 1 de julio de 2009 y hasta el 30 de junio de 2010, las comisiones máximas a ser pagadas con cargo a los fondos de pensiones, como consecuencia de las inversiones que éstos realicen en cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos, nacionales y extranjeros, y en títulos representativos de índices de instrumentos financieros extranjeros, a que se refieren las letras h) y j) del artículo 45 del D.L. N° 3.500, de 1980.

En virtud de lo anterior, se adjunta para su conocimiento y fines pertinentes, la aludida Resolución Conjunta N° 407 de esta Superintendencia.



GUILLERMO LARRAÍN RÍOS
SUPERINTENDENTE

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl

RESOLUCION CONJUNTA

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

N°

21

SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

N°

4 0 7

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS

N° 156

Santiago, 30 de junio de 2009

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 los incisos sexto y octavo del artículo 45 bis del D.L. N° 3.500 de 1980; e) La Resolución Conjunta de fecha 30 de junio de 2008, números 775, para la entonces Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, hoy Superintendencia de Pensiones, en conformidad con lo dispuesto en el artículo 46 de la ley N° 20.255; 405, respecto de la Superintendencia de Valores y Seguros y 132, para la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y la Circular N° 1.513, de igual fecha que es parte integrante de la citada Resolución Conjunta; f) La Resolución Conjunta de fecha 29 de septiembre de 2008, números 025, respecto de la Superintendencia de Pensiones; 590, respecto de la Superintendencia de Valores y Seguros y 189, para la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y la Circular N° 1.548, de igual fecha, que agrega el Capítulo V, a la Circular N° 1.513, ya citada, y que forma parte integrante de la referida resolución Conjunta, y

CONSIDERANDO:

- 1.- Que el inciso sexto 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, debidamente fundada, y que procure reflejar valores de mercado, las comisiones máximas a 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 a que se refieren las letras h) y j) del artículo 45, y títulos representativos de índices de instrumentos financieros a que se refiere la letra j) antes citada, así como para otros instrumentos definidos en el Régimen de Inversión, que incluyan comisiones en el precio;
- 2.- Que en cumplimiento de la disposición vigente al 30 de junio de 2008, se dictó la Resolución Conjunta N° 775, respecto de la entonces llamada Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, N° 405, de la Superintendencia de Valores y Seguros y N° 132, de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, citadas en la letra e) de los Vistos, como asimismo, la Circular N° 1.513, de igual fecha, de la entonces Superintendencia de AFP, parte integrante de dicha Resolución Conjunta, mediante la cual se fijaron las comisiones máximas que podían 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 2008 y el 30 de junio de 2009;
- 3.- Que con fecha 29 de septiembre de 2008, se dictó la Resolución Conjunta N° 025, para la Superintendencia de Pensiones, N° 590, para la Superintendencia de Valores y Seguros y N° 189, para la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, citada en la letra f) de los Vistos, como asimismo, la Circular N° 1.548, de igual fecha, que complementó la Resolución N° 1.513, ya citada, parte integrante de esta Resolución Conjunta, mediante la cual se fijaron las comisiones máximas que podían ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, por inversiones en

títulos representativos de índices de instrumentos financieros, vigente por el período comprendido entre el 1° de octubre de 2008 y el 30 de junio de 2009;

- 4.- Que en la determinación de las mencionadas comisiones máximas, se consideraron las clases de activos, zona geográfica, estilo de inversión y tipo de empresa en las que invierten los fondos mutuos, fondos de inversión y los emisores de títulos representativos de índices de instrumentos financieros, según el Capítulo II de las normas que se incluyen en la presente Resolución;
- 5.- Que en el evento que las comisiones pagadas por los Fondos de Pensiones, con ocasión de las inversiones a que se refieren los Considerandos precedentes, resulten superiores a las establecidas en virtud de la presente Resolución, los excesos por sobre éstas, serán de cargo de las Administradoras de Fondos de Pensiones;
- 6.- Que la vigencia de las Resoluciones Conjuntas citadas en las letras e) y f) de los Vistos, expira el día 30 de junio de 2009;
- 7.- Que conforme a lo anterior, corresponde en consecuencia, fijar las comisiones máximas que podrán pagar los Fondos de Pensiones por inversiones en fondos mutuos, fondos de inversión y en títulos representativos de índices de instrumentos financieros, para el período comprendido entre el 1° de julio de 2009 y el 30 de junio de 2010;

RESUELVO:

- 1.- Fíjense a contar del 1° de julio de 2009 y hasta el día 30 de junio de 2010, las comisiones máximas que pueden ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, a los fondos mutuos y de inversión, nacionales y extranjeros y a los emisores de títulos representativos de índices de instrumentos financieros extranjeros, según lo dispuesto en la normativa que se adjunta a la presente Resolución y que es parte integrante de ésta.

Notifíquese,

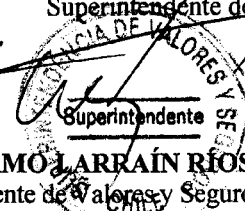

SOLANGE M. BERSTEIN JAUREGUI
Superintendente de Pensiones




GUSTAVO ARRIAGADA MORALES
Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras




GUILLERMO LARRAÍN RÍOS
Superintendente de Valores y Seguros



Distribución:

- Sr. Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras
- Sr. Superintendente de Valores y Seguros
- Sra. Superintendente de Pensiones
- Sres. Gerentes Generales de Administradoras de Fondos de Pensiones y de AFC de Chile S.A.
- Sres. Jefes de División de la Superintendencia de Pensiones
- Oficina de Partes
- Archivo

INDICE

I.	DEFINICIONES.....	6
II.	COMISIONES MÁXIMAS ESTABLECIDAS	7
III.	CLASIFICACIÓN DE FONDOS Y ETF.....	9
IV.	PROCEDIMIENTO PARA DETERMINAR LAS COMISIONES A PAGAR POR UN FONDO DE PENSIONES	11
V.	DETERMINACIÓN DEL MONTO DE COMISIONES PAGADO EN EXCESO POR UN FONDO DE PENSIONES Y TRATAMIENTO CONTABLE.....	12
	V.1 Determinación de Comisión Pagada en Exceso	12
	V.2 Tratamiento Contable	14
VI.	INFORMACIÓN	15
	ANEXOS	16
	Anexo N° 1: Metodología de Fijación de Comisiones Máximas.....	17
	Anexo N° 2: Informe sobre TER y Clasificación de Instrumentos Extranjeros.....	20

I. DEFINICIONES

1. **Administradoras o AFP:** Administradoras de Fondos de Pensiones.
2. **Fondos:** se utilizará el concepto fondo o fondos para referirse indistintamente a los fondos mutuos y fondos de inversión, nacionales y extranjeros, y a los títulos representativos de índices financieros o ETF, en los que invierten los Fondos de Pensiones.
3. **SP:** Superintendencia de Pensiones.
4. **SVS:** Superintendencia de Valores y Seguros.
5. **Prospecto o Reglamento interno:** documento que describe las características del fondo, tales como, políticas de inversión de los recursos y estructura de comisiones.
6. **Estados Financieros:** corresponden a los estados financieros, semestrales o anuales, de un fondo extranjero o título representativo de índices financieros. En el caso de fondos mutuos o de inversión nacionales, corresponden a los estados financieros que dichos fondos deben presentar periódicamente a la SVS, conforme a la normativa vigente.
7. **Comisión máxima:** corresponde al porcentaje máximo de comisiones establecido en la presente norma que un Fondo de Pensiones puede pagar, por la inversión que realice en un fondo mutuo o fondo de inversión, nacional o extranjero, o ETF.
8. **Activo neto:** corresponde a la diferencia entre los activos de un fondo y sus pasivos.
9. **Comisión o TER (Total Expense Ratio):** corresponde a la tasa de gasto total de comisiones cobrada por el fondo a los inversionistas. Se expresa como un porcentaje anualizado, igual al cociente, entre la suma total de gastos por concepto de administración de inversiones, gastos administrativos, distribución, custodia, gastos por inversión en cuotas de otros fondos y otros gastos, respecto de los activos netos del fondo. Asimismo, también podrá ser expresada respecto del patrimonio afecto a remuneraciones o de los activos diarios del fondo más cuotas suscritas y no pagadas, considerando adicionalmente los aportes prometidos suscribir, según lo señalado en la sección IV.

En el cálculo de la comisión deberán excluirse las siguientes partidas: gastos por concepto de impuestos, tales como, Impuesto al Valor Agregado y, contribuciones; costos de transacción, gastos financieros y cualquier otro gasto o comisión adicional cuyo pago esté condicionado al desempeño del fondo.

La referida comisión se expresará con dos decimales, debiendo aproximarse el segundo decimal al siguiente, cuando el tercer decimal sea igual o superior a cinco. Por su parte, si dicho decimal es inferior a cinco, se mantendrá el segundo decimal.

10. **Comisión efectiva:** corresponde a la comisión, efectivamente pagada por la inversión de los Fondos de Pensiones en los instrumentos objeto de esta norma. Corresponde a la comisión señalada en el número 9 anterior, ajustada cuando corresponda por rebates o a la TER máxima negociada y por gastos por inversión en cuotas de otros fondos de corresponder. Todos los valores deberán aproximarse al segundo decimal, conforme a lo señalado en el número 9 precedente.

Cabe precisar que dentro de los gastos por inversión en cuotas de otros fondos, deberán considerarse aquellos que correspondan por la inversión en esos fondos subyacentes, tales como, remuneraciones y gastos de operación, entre otros.

Para estos efectos, se entenderá como **rebate o tasa de devolución de comisiones** el porcentaje de devolución de comisiones al Fondo de Pensiones, en términos anualizados, pactado entre la AFP y la sociedad administradora del fondo extranjero, mediante contrato, de conformidad a las normas impartidas al respecto por la SP. Por su parte, la **TER máxima negociada (TMN)** corresponde a la tasa de comisiones máxima que podrá ser cobrada al Fondo de Pensiones en términos anualizados, pactada según las condiciones antes señaladas e incluidas las comisiones pagadas por la inversión en otros fondos. En este caso, la comisión efectiva será el menor valor entre la TMN y la TER del fondo de que se trate.

II. COMISIONES MÁXIMAS ESTABLECIDAS

Las comisiones máximas expresadas en porcentaje y en términos anualizados, que pueden ser pagadas a cada tipo de fondo, con recursos de los Fondos de Pensiones, considerando los aspectos definidos en la presente norma, son las siguientes:

1. Fondos mutuos extranjeros y nacionales

Tipo Activo	Zona Geográfica	Estilo/Tipo Empresa	Comisión Máxima
Accionario	Desarrollada, Emergente y Global	Índice	0.68%
	Desarrollada y Global	Otros	1.37%
	Emergente	Otros	1.67%

Tipo Activo	Zona Geográfica	Estilo/Tipo Empresa	Comisión Máxima
Bonos	Desarrollada	Índice	0.39%
		Alto Rendimiento	0.99%
		Otros	0.82%
	Emergente		1.16%
	Global		1.05%
Balanceado			1.26%
Liquidez			0.70%
Otros			2.44%

2. Títulos Representativos de Índices Financieros (ETF)

Tipo Activo	Zona Geográfica	Estilo/Tipo Empresa	Comisión Máxima
Accionario	Desarrollada y Global		0.75%
	Emergente		0.85%
Bonos	Desarrollada	Otros	0.28%
Otros			0.95%

3. Fondos de Inversión Nacionales y Extranjeros

Tipo de Fondo Inversión	Tipo Activo	Comisión Máxima
Mobiliarios	Accionario	1.92%
	Bonos	1.67%
	Otros	2.38%
Inmobiliarios	2.15%	
Capital Privado	4.19%	
Otros	A determinar según combinación	

Tratándose de fondos de inversión nacionales, cuya política de inversión consignada en su Reglamento Interno, permita concluir que el fondo no corresponde a un tipo particular, sino que es una combinación de todos o algunos de ellos, la comisión máxima aplicable, será el promedio simple de las comisiones máximas respectivas, y se clasificará para efectos de esta norma como "Otros".

Por último, cabe precisar que la metodología de cálculo aplicada para la obtención de comisiones máximas está contenida en el Anexo N° 1.

III. CLASIFICACIÓN DE FONDOS Y ETF

A fin de clasificar un fondo en alguna de las categorías señaladas en el Capítulo anterior, la Administradora deberá considerar el objeto de inversión del fondo contenido en su prospecto o reglamento, teniendo en cuenta, los siguientes aspectos:

1. Clase de activos:

- i. Accionarios: Aquellos que tienen como objeto principal invertir, directamente o a través de otros fondos, en acciones de empresas u otros títulos representativos de capital.
- ii. De bonos: Aquellos cuyo objeto principal es invertir, directamente o a través de otros fondos, en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo.
- iii. Balanceados: Aquellos cuyo objeto principal es conservar el capital, manteniendo, directamente o a través de otros fondos, en todo momento un portafolio de acciones y bonos.
- iv. De liquidez: Aquellos que tienen como objeto principal invertir, directamente o a través de otros fondos, en instrumentos de deuda de corto plazo, en general con madurez residual inferior a 12 meses.
- v. Otros: Aquellos distintos a los definidos anteriormente, cuyo objeto principal sea invertir, directamente o a través de otros fondos, en una amplia gama de activos, o cuya estrategia de inversión no permita identificarlo como tal en alguna de las categorías establecidas. Para el caso de ETF, la categoría "Otros" comprende ETFs distintos de accionarios y de bonos de zona desarrollada otros, entre los que se encuentran bonos de alto rendimiento, bonos emergentes, balanceados, índices de commodities y otros.

2. Zona geográfica:

- i. Desarrollada: Incluye aquellos fondos y títulos que tienen como objeto invertir, directamente o a través de otros fondos, mayoritariamente en países desarrollados de las regiones de Norteamérica, Europa y Asia Pacífico.
- ii. Emergente: Incluye aquellos fondos y títulos cuyo objeto es invertir, directamente o a través de otros fondos, mayoritariamente en países de bajo y mediano desarrollo.
- iii. Global: Comprende aquellos fondos y títulos que tienen como objeto invertir, directamente o a través de otros fondos, principalmente tanto en países de zonas desarrolladas como emergentes, y que no han sido clasificados en ninguna de las zonas anteriores.

3. Estilo de inversión o tipo de empresa:
- i. Índices: Fondos del tipo índices, esto es, aquéllos que tienen una estrategia de inversión pasiva consistente en replicar el desempeño de un determinado índice, públicamente conocido.
 - ii. Alto rendimiento: Fondos que tienen como objeto invertir, directamente o a través de otros fondos, mayoritariamente en instrumentos de deuda con clasificación de riesgo bajo grado de inversión.
 - iii. Otros: Fondos cuyos objetos de inversión no califican en las categorías anteriores

Con todo, en el caso que el objeto de inversión no se exprese claramente en el prospecto o reglamento interno, se podrá obtener una descripción más precisa de parte de la sociedad administradora del fondo, lo que deberá estar respaldado mediante un documento suscrito por el representante legal del mismo.

Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, para efectos de la presente norma se distinguirán entre los siguientes tipos de fondos de inversión nacionales: inmobiliarios, capital privado, mobiliarios y otros.

Al cierre de cada ejercicio, el Comité de Vigilancia en el informe anual de cuentas, de que trata la Circular N° 1.791 de 2006, o aquella que la modifique o la reemplace, deberá manifestar expresamente su opinión respecto de si la sociedad administradora dio cumplimiento a lo dispuesto en el reglamento interno del fondo, específicamente en lo que se refiera a la definición del objeto de inversión establecido, para efectos de lo dispuesto en la presente normativa. Para estos efectos, el Comité podrá tener en consideración tanto las inversiones del fondo como la información que la sociedad administradora le entregue respecto de las gestiones que ésta llevó a cabo durante el período correspondiente para cumplir con dicho objeto de inversión.

En caso que el Comité de Vigilancia detecte algún incumplimiento al respecto o que la sociedad administradora no entregare oportunamente los antecedentes necesarios para que éste pueda emitir su opinión, se deberá dejar constancia de ello, en el informe anual de cuentas. El informe referido, deberá consignar el período en que se incurrió en ese incumplimiento, debiendo proceder la administradora en consecuencia a efectuar el recálculo de la comisión que en definitiva correspondía. Tal comisión, corresponderá al promedio ponderado entre la comisión máxima aplicable a la categoría del fondo de inversión, según su reglamento interno, y la comisión máxima correspondiente a la naturaleza de las inversiones que incumplan el objeto del fondo durante el periodo respectivo, ponderado por las proporciones que representen cada parte y considerando el tiempo transcurrido entre la fecha de incumplimiento y la de cierre de los estados financieros.

IV. PROCEDIMIENTO PARA DETERMINAR LAS COMISIONES A PAGAR POR UN FONDO DE PENSIONES

Para efectos de obtener el monto de comisiones efectivas de los distintos tipos de fondos se considerará la siguiente información:

1. Fondos mutuos y de inversión extranjeros y ETF

La comisión corresponderá a la TER obtenida del último estado financiero disponible, más cercano a la fecha de inicio de cada trimestre de un año calendario.

En caso de que no sea posible obtener la TER del último estado financiero disponible se podrá considerar como fuente de información un documento firmado por el representante legal de la sociedad administradora del fondo que contenga el detalle del cálculo de la TER; igualmente se podrá utilizar esta fuente para el caso de nuevos fondos o clases que no tengan un estado financiero anual o semestral.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso que la Administradora de Fondos de Pensiones determine que una TER no es representativa del costo efectivo de un determinado trimestre, podrá utilizar la comisión obtenida de un estado financiero más reciente al que se refiere el primer párrafo, circunstancia que deberá poner en conocimiento de la SP.

Para efectos de obtener la comisión efectiva, las comisiones antes establecidas deben ser ajustadas por rebates y por las comisiones pagadas por la inversión en fondos subyacentes, en caso que corresponda.

2. Fondos mutuos y de inversión nacionales

La comisión pagada por un Fondo de Pensiones a un fondo mutuo o de inversión nacional, corresponderá a la comisión efectiva diaria determinada por el fondo, informada por la sociedad administradora a la SVS, que contenga el costo por la inversión en fondos subyacentes. Para calcular la comisión efectiva diaria, se podrá utilizar el promedio diario que representaron los gastos totales del período correspondiente.

Para el caso de fondos mutuos nacionales, la comisión será determinada como el cuociente entre los gastos atribuibles al fondo conforme a la definición establecida en la Sección I, y el patrimonio neto afecto a remuneraciones.

En tanto, para el caso de fondos de inversión nacionales, la comisión será determinada como el cuociente entre los gastos mencionados precedentemente y la suma del activo diario del fondo; más las cuotas suscritas y no pagadas para el día informado cuando el contrato de suscripción de cuotas establezca que el plazo para su pago es menor o igual a tres años contado desde cada día

de cálculo para el período informado; más 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 para el período informado y que se encuentren vigentes. Los aportes prometidos que se deben considerar serán aquellos prometidos suscribir y pagar dentro de un plazo menor o igual a tres años, contado desde cada día de cálculo del período informado.

Para efectos de esta norma, en el cálculo de la comisión efectiva, los fondos de inversión nacionales podrán amortizar gastos ya efectuados y amortizar anticipadamente gastos futuros que dada su naturaleza, corresponda distribuir en más de un período.

Con todo, el plazo de amortización, como asimismo la proyección de gastos, no podrá exceder del plazo de duración del fondo. La regla anterior se aplicará, aún cuando los aportantes del fondo acuerden extender el plazo por el cual fue constituido.

Los antecedentes que respalden tal tratamiento, deberán quedar a disposición de las Administradoras y la SVS en las oficinas de las sociedades que administran fondos de inversión.

Por último, si en el último trimestre de vigencia del fondo, los gastos reales del fondo no corresponden a los gastos proyectados y amortizados, la diferencia entre ambos se deberá adicionar a la Comisión efectiva de este período.

3. Gastos por inversión en cuotas de otros fondos

En caso que la sociedad administradora del fondo, al momento de determinar la comisión efectiva diaria, no cuente con la información asociada a los gastos por inversión en cuotas de otros fondos para el período informado, podrá considerar una estimación de éstos, debiendo realizar los ajustes necesarios una vez que tenga acceso a la información en el período siguiente, abonando o cargando los mencionados gastos a las comisiones diarias en los períodos que corresponda.

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

V.1 Determinación de Comisión Pagada en Exceso

1. Las Administradoras deberán determinar periódicamente el monto de comisiones pagados en exceso por un determinado Tipo de Fondo de Pensiones, respecto de aquellas comisiones máximas establecidas en el

Capítulo II de la presente norma. La periodicidad de cálculo, dependerá de la disponibilidad de información para obtener las comisiones efectivas.

Para el período de vigencia de la presente norma se ha determinado la siguiente frecuencia:

- i. Diaria para fondos mutuos y de inversión extranjeros y ETF
- ii. Mensual para fondos mutuos nacionales
- iii. Trimestral para fondos de inversión nacionales

2. Para obtener el monto de comisiones pagado en exceso en un período determinado, se aplicarán las siguientes fórmulas:

$$\Delta COM_{i,t} = \left(\frac{CE_i - CMax_i}{365} \right) \times I_{i,t}$$

Si: $(CE_i - CMax_i) < 0 \Rightarrow (CR_i - CMax_i) = 0$

$$COM.TOTAL_t = \sum_{i=1}^m \sum_{t=1}^n \Delta COM_{i,t}$$

Donde:

- $\Delta COM_{i,t}$: Monto de comisiones pagado en exceso por un Fondo de Pensiones, por la inversión en el fondo i en el día t.
- CE_i : Comisión efectiva anualizada del fondo i, definida en el Capítulo IV, expresada en términos porcentuales y aproximados al segundo decimal.
- $CMax_i$: Comisión máxima anualizada que podrá pagar un Fondo de Pensiones por la inversión en el fondo i, en conformidad a lo establecido en el Capítulo II, expresada en términos porcentuales.
- $I_{i,t}$: Inversión en pesos en el fondo i, correspondiente al día t, considerando para ello los precios entregados por la SP.
- t : Corresponde al día de la medición.

- COM.TOTAL_t : Corresponde al monto total por concepto de comisiones en exceso devengado en el día t, que las Administradoras deben pagar a un determinado Tipo de Fondo de Pensiones, en un determinado período.
- m : Corresponde a los días del período aplicable según lo señalado en el número 1 anterior (diario, número de días del mes, número de días del trimestre, según corresponda).
- n : Número de fondos en los que ha invertido un determinado Tipo de Fondo de Pensiones, en que exista comisiones pagadas en exceso.

V.2 Tratamiento Contable

1. Las Administradoras deberán contabilizar el total de los montos correspondientes a devolución de comisiones al Fondo de Pensiones (COM.TOTAL), cargando dicho monto la cuenta de activo del respectivo Fondo de Pensiones "Valores por Depositar", subcuenta "Valores por Depositar Nacionales", y abonando la cuenta de patrimonio "Rentabilidad no distribuida", por igual monto.
2. La contabilización de los montos de devolución de comisiones se efectuará con la misma periodicidad señalada en el número 1 del numeral V.1 anterior, debiendo realizarse dentro de los 15 días siguientes contados desde el último día de plazo para la entrega de los estados financieros del período respectivo a la SVS, cuando se trate de fondos mutuos y de inversión nacionales.
3. Tratándose de fondos mutuos y de inversión extranjeros y ETF, el último día de cada mes o hábil siguiente, la Administradora deberá enterar al Tipo de Fondo que corresponda el total que le corresponda devolver al Fondo. Para tal efecto, la Administradoras 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.

Tratándose de fondos mutuos y de inversión nacionales, dicho pago se efectuará el día hábil siguiente al de la fecha en que se contabilizó el monto que corresponde devolver.

4. De existir excesos de comisiones, según lo consignado en el numeral III.2, deberán ser contabilizados conforme a lo señalado precedentemente y pagados al Fondo, en un plazo no superior a 15 días, contado desde el último día de plazo para la entrega de los estados financieros anuales de los fondos de inversión a la SVS.

VI. INFORMACIÓN

1. Las Administradoras deberán enviar a la SP un informe sobre TER y clasificación de instrumentos extranjeros a más tardar en las siguientes fechas: 31 de julio, 30 de octubre, 31 de enero y 30 de abril de cada año, o el día hábil siguiente en caso que esa fecha sea festivo o feriado, con el total de fondos que se hayan mantenido en cartera en el trimestre calendario previo. En el Anexo N° 2 se presenta el formato del informe y el procedimiento de envío.
2. Las administradoras de fondos mutuos y de inversión nacionales deberán informar a la SVS, la clasificación asignada a dichos fondos y las comisiones diarias cobradas por éstos a los Fondos de Pensiones, en la fecha en que se envían sus estados financieros. La SVS pondrá a disposición de las Administradoras y de la SP la información mencionada precedentemente, que corresponde a la que deben utilizar las Administradoras para realizar los cálculos a que se refiere la presente norma.
3. Las Administradoras informarán a la SP el monto de las comisiones pagadas y la comisión máxima que corresponda, para cada fondo mutuo y de inversión nacional, dentro de los 15 días siguientes contados, desde el último día de plazo para la entrega de los estados financieros del período respectivo a la SVS.

ANEXOS

Anexo N° 1: Metodología de Fijación de Comisiones Máximas

1. Bases de Datos

Cuadro N° 1

Fondos objetos de fijación de comisiones	Base datos	Tipo fondo	Clase o Serie	Domicilio fondos	Período
Fondos mutuos nacionales y extranjeros	Morningstar Principia Mutual Funds		Institucional	EE.UU	Edición abril 2009
Fondos de inversión nacionales y extranjeros mobiliarios	Morningstar Principia Closed end Funds		(*)	EE.UU	Edición abril 2009
Fondos de inversión nacionales y extranjeros inmobiliarios	Morningstar Principia Mutual Funds.	real estate	Institucional y retail	EE.UU	Edición abril 2009
Fondos de inversión de capital privado	Lipper Fund Charges Offshore	private equity o venture capital	Institucional y retail	offshore (**)	Edición abril 2009
ETF	Morningstar Principia Mutual Funds o Morningstar Principia Exchange Traded Funds (***)		(*)	EE.UU	Edición abril 2009
	Euronext fuera de EE.UU.		(*)	offshore	A abril 2009

(*) Tienen clase única.

(**) offshore se refiere a domicilios distintos a EEUU.

(***) Ambas base contienen datos de clasificación y TER de "ETF", la distinción es que "Morningstar Principia Exchange Traded Funds" Incluye información adicional no relevante para efectos de esta norma.

2. Depuración de las bases de datos

2.1. Ajustes generales

- Se eliminaron todos los fondos cuya comisión fuese igual a cero.
- Se eliminaron todos los fondos que presentaban activos netos con valor cero.
- Se consideró sólo fondos con información disponible de comisiones referida a estados financieros publicados a partir de enero 2008.

2.2.- Ajustes específicos

2.2.1 Fondos mutuos, fondos de inversión inmobiliarios y ETF

A partir de un total de 26.842 fondos que contiene la base Morningstar Principia Mutual Funds, entre fondos mutuos y ETF, se realizaron los siguientes ajustes:

- Se eliminaron los fondos del tipo "fondo de fondos".
- Para fondos mutuos se consideró solamente fondos de clase institucional.

- Para fondos de inversión inmobiliarios, se utilizó tanto clases institucional como retail.

Con ello se obtuvieron una base de 3.584 fondos mutuos institucionales distintos a “real estate”, una con 482 fondos de inversión inmobiliarios (mutuos tipo real estate) y una de 629 ETFs provenientes de la base Morningstar Principia Mutual Funds.

2.2.2. ETF offshore

Se obtuvieron 355 ETFs de jurisdicciones distintas a Estados Unidos, directamente de Euronext, su clasificación se realizó en función de las características que le asigna la misma bolsa Euronext y Bloomberg.

La categoría “Otros” incluye ETFs de bonos de alto rendimiento (2), de bonos emergentes (2), balanceados (7), de commodities (7) y otros (55).

2.2.3. Fondos de inversión mobiliarios:

A partir de un total de 1.199 fondos cerrados que contenía la base de Morningstar Principia Closed end Funds, realizando mismos ajustes del punto 2.1 y 2.2.1, sin considerar 11 fondos real estate se obtuvieron 525 fondos.

2.4. Fondos de capital privado:

Se obtuvieron 73 fondos de la categoría “private equity/venture capital” de la base de fondos mutuos Lipper Fund Charges Offshore, a los cuales se aplicó los ajustes indicados en 2.1 y adicionalmente se suprimieron dos datos erróneos. Lo anterior, redujo la muestra a 26 fondos. Cabe señalar, que Morningstar no dispone de bases de fondos de capital privado.

Cuadro N° 2
Número de Fondos por Categoría

Instrumento	Categoría de Fondo	N° Fondos Final
Fondo Mutuo	Accionario Índice	149
	Accionario Desarrollado y Global Otros	2.073
	Accionario Emergente	79
	Bonos Índice	15
	Bonos Desarrollado y Global Alto Rendimiento	114
	Bonos Desarrollado Otros	779
	Bonos Emergente	27
	Bonos Global	59
	Balancedo	168
	Liquidez	83
	Otros	38
	TOTAL	3.584

Instrumento	Categoría de Fondo	Nº Fondos Final
ETFs	Accionario Desarrollado y Global	753
	Accionario Emergente	73
	Bonos y de Liquidez Desarrollado y Global	85
	Otros	73
	TOTAL	984
Fondos de Inversión	Mobiliario Accionario	112
	Mobiliario Bonos	391
	Mobiliario Otros	22
	SUBTOTAL	525
	Inmobiliarios	482
	Capital Privado	26

3.- Agrupación y variables consideradas

La agrupación de categorías de fondos y ETF se realizó considerando la similitud de objetivos de inversión, procurando un esquema de comisiones con el mínimo de categorías necesarias.

Las principales variables de agrupación fueron:

- 1) Tipo de activo: accionario, bonos, de liquidez, balanceado y otros.
- 2) Zona geográfica: desarrollada, global y emergente.
- 3) Estilo de inversión y tipo empresa: índice, otros, alto rendimiento.

La asignación de cada fondo de las bases de datos a las categorías utilizadas en esta norma se ajustó a las categorías que define la firma Morningstar. En el caso de fondos de inversión de capital privado, la asignación fue directa considerando la mención "Private Equity/Venture Capital" en el campo "AssetClass" de la base Lipper Fund Charges Offshore.

La calidad de fondo índice fue posible establecerla directamente a partir del contenido de la columna "special criteria" de la base Morningstar, el que debe contener la letra "I".

4.- Estadígrafo utilizado

Para la determinación de las comisiones máximas se calculó el percentil 90 de las TER de cada categoría de fondos y ETF extranjeros provenientes de las fuentes de información internacionales mencionadas en el número 1 anterior.

Anexo N° 2: Informe sobre TER y Clasificación de Instrumentos Extranjeros

A. Instrucciones Generales

1. Este informe debe remitirse por la Administradora a la Superintendencia de Pensiones en forma trimestral a más tardar en las siguientes fechas: 31 de julio, 30 de octubre, 31 de enero y 30 de abril de cada año, o el día hábil siguiente, con el total de fondos que se hayan mantenido en cartera en el trimestre calendario previo, según lo establecido en el Capítulo VI de la norma.

Igualmente, en el caso que una Administradora opte por utilizar un estado financiero más reciente que aquel al que se refiere el numeral IV.1 en su primer párrafo, deberá informar a esta Superintendencia a través de este mismo anexo, para fondos que la SP se encuentre valorando. En el caso de nuevos fondos, se deberá informar a través del Informe Diario.

2. Se debe informar un fondo o subfondo por cada registro del informe.

3. Descripción de los campos:

a) IDENTIFICACIÓN FONDO

- i. NEMOTECNICO: Se debe informar el código ISIN y a falta de éste el CUSIP
- ii. TICKER/RIC: Indicar el Ticker de Bloomberg o RIC (Reuters Internacional Code)
- iii. HOLDING COMPANY: Se deberá informar el NOMBRE ABREVIADO del Holding Company del fondo, según lo informado por la Superintendencia a las Administradoras.
- iv. EMISOR: Nombre completo del fondo o subfondo, registrado por la Comisión Clasificadora de Riesgo.
- v. CLASE: Clase o serie del fondo (I, A, etc.)
- vi. FECHA: Se debe indicar la fecha de cierre de los estados financieros del ejercicio más reciente respecto de los cuales corresponde la información entregada sobre clasificación y TER. En caso de no disponer de estados financieros, será la fecha de la cartera más reciente disponible.

b) CATEGORIAS: Emplear la siguiente nomenclatura

- i. ACTIVO:
AC: fondo accionario
BA: fondo balanceado
BO: fondo de bonos
EF: fondos de Liquidez
OT: otros

- ii. ZONA GEOGRÁFICA:
DE: zona desarrollada
EM: zona emergente
GL: zona global
- iii. TIPO EMPRESA:
INDX: fondo de índices
HY: fondos de bonos de Alto rendimiento
OT: Otros tipos de fondos.

c) COMISIONES

- i. TER CALCULADA: TER determinada a partir de los Estados Financieros más recientes disponibles, según lo establecido en la presente norma. En caso de no ser posible la obtención a partir de los estados financieros, se informará la TER que proporcione la sociedad administradora. La TER debe ser expresada como un porcentaje anualizado con dos decimales.
- ii. TIPO DE DEVOLUCION (R/TMN): Se deberá indicar "R" si corresponde a un contrato de devolución de comisiones de tasa fija o TMN si se trata de un contrato que fija una TER máxima. Se debe dejar en blanco en caso de no haber suscrito contrato de rebates.
- iii. REBATES/TMN (%): Se debe informar el dato del rebate o TMN en porcentaje, aproximado al segundo decimal. Corresponde a la tasa efectiva de rebates del trimestre informado, obtenida a partir del promedio diario de rebates devengados durante tal período.

B. Formato del Informe

IDENTIFICACIÓN FONDO						CATEGORIAS			COMISIONES		
NEMOTÉCNICO	TICKER /RIC	HOLDING COMPANY	EMISOR	CLASE	FECHA	ACTIVO	ZONA GEOGRÁFICA	TIPO EMPRESA	TER CALCULADA	TIPO DE DEVOLUCION (R/TMN)	REBATES /TMN (%)

C. Instrucciones para el envío

El **Informe sobre TER y Clasificación de Instrumentos Extranjeros** deberá ser enviado de acuerdo a las especificaciones técnicas y modalidad de transmisión definidas en la Circular de transmisión de datos, y según las especificaciones que se adjuntan a continuación:

Archivo: CFaauummd.txt		
Información del Campo	Tamaño	Contenido o Formato
Información del Fondo		
Nemotécnico	X(12)	Letras mayúsculas no acentuadas, dígitos y los caracteres \$,-,&,* y blanco
Ticker/Ric	X(15)	Letras mayúsculas no acentuadas, blancos y dígitos
Holding Company	X(30)	Letras mayúsculas no acentuadas y el carácter ' _ '
Emisor	X(100)	Letras mayúsculas no acentuadas y blanco
Clase o Serie	X(15)	Letras mayúsculas no acentuadas y dígitos
Fecha	9(08)	AAAAMMDD
Categorías		
Activo	X(02)	
Zona Geográfica	X(02)	
Tipo de Empresa	X(04)	
Comisiones		
TER Calculada	9(03)V9(02)	
Tipo de devolución	X(03)	R ó TMN
Rebates/TMN	9(03)V9(02)	
Largo del Registro	X(202)	