



**SUPERINTENDENCIA**  
DE BANCA, SEGUROS Y AFP  
República del Perú

**PREPUBLICACIÓN**

Lima,

***Resolución S. B. S.***  
***N° -2018***

*La Superintendente de Banca, Seguros y  
Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones*

**CONSIDERANDO:**

Que, conforme a lo establecido en los artículos 345° y 347° de 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 normas modificatorias, en adelante la Ley General, corresponde a la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones proteger y defender los intereses del público en el ámbito de los sistemas financiero y de seguros, cautelando la solidez económica y financiera de las personas naturales y jurídicas que conforman dichos sistemas;

Que, la Ley General establece en sus artículos 311° al 317°, el régimen de las inversiones que respaldan las reservas técnicas, el patrimonio mínimo de solvencia y el fondo de garantía de las empresas de seguros y/o reaseguros;

Que, mediante la Resolución SBS N° 1041-2016, se aprobó el Reglamento de las inversiones de las empresas de seguros, mediante el cual se actualiza la normativa que regula las inversiones de las empresas de seguros y se establecen requisitos mínimos que deben reunir las inversiones que respaldan las obligaciones técnicas de las empresas de seguros;

Que, producto de la implementación de la norma, se ha considerado necesario modificar los requisitos de elegibilidad aplicables a fondos mutuos y fondos de inversión, alineándolos a las prácticas de mercado, con la finalidad de incrementar las oportunidades de inversión de las empresas de seguros, de tal forma que se facilite el acceso a fondos que operan en mercados desarrollados y administran portafolios de tamaño significativo;

Que, resulta necesario actualizar el citado Reglamento a fin de modificar los requerimientos de elegibilidad de fondos mutuos y fondos de inversión, y efectuar precisiones para la elegibilidad de fondos bajo proceso de notificación, a efectos de un mejor alineamiento de los criterios mínimos conforme a los usos y costumbres del mercado y a los requerimientos exigidos por la regulación internacional;

Que, a efectos de recoger las opiniones del público en general respecto a la propuesta de modificación de la normativa, se dispone la prepublicación del proyecto de resolución sobre la materia en el portal electrónico de la Superintendencia, al amparo de lo dispuesto en la Trigésimo Segunda Disposición Final y Complementaria de la Ley General y en el Decreto Supremo N° 001-2009-JUS;

Contando con el visto bueno de las Superintendencias Adjuntas de Seguros, de Riesgos, de Estudios Económicos y de Asesoría Jurídica; y,



**SUPERINTENDENCIA**  
DE BANCA, SEGUROS Y AFP  
República del Perú

En uso de las atribuciones conferidas por los numerales 7, 9 y 13 del artículo 349° de la Ley General;

**RESUELVE:**

**Artículo Primero.-** Modificar el Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado mediante Resolución SBS N° 1041-2016, de acuerdo con lo siguiente:

1. Modificar los literales e) y f) del artículo 25°, de conformidad con el siguiente texto:

**“Requisitos mínimos de elegibilidad por tipo de activo**  
**Artículo 25°.-**

(...)

e) Certificados de participación en fondos mutuos y unidades de participación de fondos bursátiles (*Exchange-Traded Funds*).- Siempre que cumplan con los siguientes requisitos:

e.1) Respecto a la sociedad administradora:

(...)

v) La sociedad administradora debe elaborar documentación relacionada al estado de las inversiones del fondo mutuo (detalle de inversiones realizadas), el cual debe ser remitido a las compañías con periodicidad mensual.

e.2) Respecto a los certificados de participación:

- i) Estar inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV o en el registro de las respectivas autoridades reguladoras de los mercados de valores y/o financieros, que cumplan con lo señalado en el inciso anterior.
- ii) El valor total del patrimonio de un fondo mutuo del exterior no debe ser inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000), o su equivalente en moneda nacional. En caso de tratarse de estructuras *master – feeder* y fondos paralelos, el valor total del patrimonio debe ser acreditado por el *master fund* o por la suma de los fondos paralelos, respectivamente. Asimismo, dichas estructuras deben cumplir con las directivas y/o normativa que les sea aplicable según sus autoridades reguladoras.
- iii) Las cuotas de participación del fondo mutuo deben ser líquidas, no deben estar sujetas a restricciones con relación a su suscripción o rescate parcial. Asimismo, el valor cuota debe ser determinado y publicado diariamente y debe contar con una valorización diaria de las carteras de inversión respetando los principios y estándares de valorización locales y/o internacionales, según corresponda.
- iv) El fondo mutuo del exterior puede endeudarse únicamente por requerimientos de liquidez de corto plazo, es decir, solo de manera temporal. El límite máximo de endeudamiento es de un tercio del valor del fondo. Esta restricción debe ser señalada explícitamente dentro de la política de inversiones consignada en todos los documentos oficiales del fondo mutuo, aplicables a todos los inversionistas.
- v) En caso corresponda, los índices utilizados como *benchmarks* deben contar con una metodología que sea transparente y deben ser elaborados, distribuidos y calculados por entidades que mantengan políticas de gestión de conflictos de intereses en caso formen



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

parte de un mismo grupo económico y/o tengan vinculación con la sociedad administradora. Estos índices deben contar con una difusión y divulgación con frecuencia diaria y carácter masivo.

- vi) El fondo mutuo debe contar con límites internos de diversificación por inversiones, emisores y contrapartes. Asimismo, se debe incluir un límite máximo de inversión en un mismo activo del treinta por ciento (30%) del patrimonio del fondo.
- vii) La exposición global del fondo a los instrumentos derivados no debe exceder el total de su patrimonio.

### e.3) Respecto a los activos subyacentes:

- i) Las inversiones de los fondos se realizan en activos en efectivo, así como obligaciones de corto plazo o títulos de deuda, o títulos accionarios que se negocien en mecanismos centralizados de negociación.
- ii) Los fondos pueden realizar inversiones en derivados para fines de cobertura. Asimismo, los fondos pueden realizar inversiones en derivados para la gestión eficiente de portafolio, la misma que permite lograr los objetivos de rentabilidad y riesgo ofrecidos por los fondos. Los fondos no pueden realizar inversiones en derivados con fines especulativos.
- iii) En caso contraten derivados, y estos contratos se realicen fuera de mecanismos centralizados de negociación, las contrapartes deben estar supervisadas por los respectivos reguladores de los mercados donde se negocien tales instrumentos. Las citadas operaciones deben ser formalizadas utilizando convenios marco de contratación que sigan las mejores prácticas internacionales sobre la materia.
- iv) Los fondos no pueden realizar inversiones en inmuebles o *real estate, commodities, hedge funds, private equity*, préstamos otorgados por empresas del sistema financiero, acreencias comerciales, *leasing operativo y/o factoring, inversiones forestales*, ni en otros fondos que tengan como subyacentes estos activos y/o que no se encuentren regulados.
- v) En el caso de los fondos que invierten mayoritariamente en obligaciones de corto plazo y/o en títulos de deuda, según el inciso b.9) del artículo 35°), sus certificados o cuotas deben poseer una clasificación de riesgo crediticio de grado de inversión.
- vi) Las inversiones de los fondos en títulos accionarios o en índices que se hayan construido a partir de dichos instrumentos, se realizan en instrumentos de inversión que se negocien en mecanismos centralizados de negociación, los mismos que, en al menos un noventa por ciento (90%), deben cumplir con los requisitos mínimos de elegibilidad establecidos en el inciso d) del artículo 25° de este Reglamento.
- vii) Las inversiones de los fondos mixtos, que no son considerados en el inciso e.3.v), que invierten en una combinación de los activos señalados en el inciso e.3.i) deben cumplir en al menos un noventa por ciento (90%) los requerimientos mínimos de elegibilidad establecidos en el artículo 25° según el activo que corresponda.
- viii) Los fondos podrán invertir hasta diez por ciento (10%) del total de sus activos en los activos señalados en el inciso e.3.i) que no cumplan con los requerimientos mínimos de elegibilidad establecidos en el artículo 25° según el activo que corresponda, siempre y cuando se negocien en mecanismos centralizados de negociación, incluyendo adicionalmente a los *Real Estate Investment Trusts (REITs)* y *Real Estate Operating Company (REOC)*.

### f) Certificados de participación en fondos de inversión.- Siempre que cumplan con los siguientes requisitos:

#### f.1) Respecto a la sociedad administradora:



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

(...)

- vi) Las sociedades administradoras deben comprometerse a informar a la Superintendencia periódicamente la valorización de los correspondientes valores cuota de los fondos de inversión, con la misma frecuencia que se remita a los partícipes del fondo, considerando el uso y costumbre de los mercados correspondientes.

f.2) Respecto del fondo de inversión:

- i) Estar inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV o en el registro de la respectiva autoridad reguladora y/o supervisora de la sociedad administradora.
- ii) Que el fondo cuente con una política de inversión, que incluya límites internos de diversificación por inversiones, emisores y contrapartes; y una política de gestión de riesgos, que incluya metodologías de medición de riesgos adecuadas al objetivo y tipo de inversiones que realiza. En el caso de fondos locales que invierten en inmuebles o infraestructura, esta política debe incluir un límite máximo de inversión en un mismo activo del cuarenta por ciento (40%) del patrimonio del fondo. En el caso de otro tipo de fondo, debe incluirse un límite máximo del treinta por ciento (30%) del patrimonio del fondo.
- iii) Las cuotas de participación del fondo no deben estar sujetas a restricciones absolutas sobre su transferencia a un tercero. Las restricciones relativas sobre su transferencia a un tercero deben estar acorde con la práctica y usos de mercado.
- iv) Que el fondo cuente con una política y metodología de valorización definidas, basada en el enfoque de valor razonable (*fair value*), indicando los estándares contables, guías y las mejores prácticas internacionales empleadas. El sustento de esta metodología debe estar a disposición de la Superintendencia. Asimismo, la valorización debe realizarse con una frecuencia acorde con la práctica y usos de mercado.
- v) Que la metodología de valorización del fondo cuente con una opinión favorable de una entidad de reconocida experiencia e independiente al gestor del fondo y a su comité de valorización (*pricing committee*), y la aprobación del comité de vigilancia del fondo.
- vi) Que el fondo cuente con políticas que eviten potenciales conflictos de intereses así como con los correspondientes mecanismos de resolución.
- vii) Que el fondo cuente con estados financieros, auditados anualmente por una sociedad auditora independiente con reconocida experiencia. En el caso de fondos del exterior, la sociedad auditora debe realizar operaciones en más de diez (10) países que posean una clasificación de riesgo mínima de "A" para sus instrumentos representativos de deuda de largo plazo.
- viii) Que el reporte de la información financiera (no auditada) del fondo, así como el detalle de sus inversiones, sea presentado a los partícipes y a la Superintendencia al menos con periodicidad trimestral.
- ix) Que se constituya un comité de vigilancia que represente los intereses de los partícipes, el cual debe ser independiente de la sociedad administradora y de sus vinculadas, encargado de pronunciarse respecto de las operaciones del fondo, del cumplimiento de las políticas de inversión y la política de valorización, de la aprobación de transacciones que suponen conflictos de intereses, entre otros aspectos. Asimismo, en el caso de los fondos locales, debe convocar a asamblea general para que se acuerde la transferencia del fondo o su liquidación, cuando considere que ello sea necesario para proteger los intereses del fondo o cuando se lo soliciten titulares del veinticinco por ciento (25%) del total de las cuotas suscritas con derecho a voto no vinculados a la sociedad administradora o gestora. El fondo solo debe cubrir los gastos relacionados a la celebración de las asambleas.



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

- x) El fondo puede endeudarse únicamente por requerimientos de liquidez de corto plazo, es decir, solo de manera temporal. El límite máximo de endeudamiento es de un tercio del valor del fondo. Esta restricción debe ser señalada explícitamente dentro de la política de inversiones consignada en todos los documentos oficiales del fondo, aplicables a todos los inversionistas.
  - xi) El valor total del patrimonio de un fondo mutuo del exterior no debe ser inferior a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 50 000 000), o su equivalente en moneda nacional. En caso de tratarse de estructuras *master – feeder* y fondos paralelos, el valor total del patrimonio debe ser acreditado por el *master fund* o por la suma de los fondos paralelos, respectivamente. Asimismo, dichas estructuras deben cumplir con las directivas y/o normativa que les sea aplicable según sus autoridades reguladoras.
  - xii) La empresa solo pueden recibir del fondo distribuciones en efectivo o instrumentos de inversión elegibles; tanto durante la vida del fondo como al momento de su liquidación.
  - xiii) Los derechos y obligaciones de los partícipes contenidos en los documentos constitutivos del fondo deben mantenerse vigentes hasta que se distribuya la totalidad de las inversiones (activos) que le correspondan a todos los partícipes.
  - xiv) Los gastos y comisiones del fondo deben ser transparentes, verificables, y acordes a las observadas en la industria específica. Estos deben estar detallados y formar parte de la información financiera que periódicamente la compañía reciba de la sociedad administradora o gestora.
  - xv) Son considerados como fondos de inversión elegibles bajo el alcance del presente artículo los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (“FIRBIs”), según lo normado por la SMV.
- f.3) Respecto a los activos subyacentes:  
En cuanto les sea aplicable, según los subyacentes en que invierten, los fondos deben cumplir con lo establecido en el inciso e.3). Asimismo, de manera complementaria a lo establecido en el inciso e.3.i) y e.3.iv); los fondos de inversión locales pueden invertir en activos subyacentes que sean inmuebles o infraestructura, ambos del ámbito local.
- f.4) Respecto de la participación de la empresa sobre el patrimonio del fondo:  
Que la participación de la empresa en el patrimonio del fondo no supere al cuarenta por ciento (40%). Para la aplicación de este límite, se debe considerar el valor del patrimonio del fondo según lo establecido en el inciso f.2.xi) para las estructuras *master-feeder* y fondos paralelos.

2. Modificar los literales a) y c) del artículo 28°, de conformidad con el siguiente texto:

### “Activos sujetos a proceso de notificación

**Artículo 28°.-** Los siguientes activos se sujetan al proceso de notificación, siempre que cumplan con los siguientes requisitos mínimos de elegibilidad, además de los criterios señalados en el artículo 24°:

- a) Certificados de participación de fondos mutuos o de inversión, que cumplan con los requisitos detallados en el literal e) o f) del artículo 25°, salvo con aquellos detallados en los incisos e.3.iv), e.3.vi), e.3.vii) y e.3.viii), según corresponda. Al respecto, dichos activos subyacentes deben cumplir con los requisitos establecidos en el presente artículo.
- c) Certificados de participación de fondos mutuos o de inversión, inscritos o no en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV o en el registro de las respectivas autoridades reguladoras de los mercados de valores y/o financieros que invierten más de diez por ciento (10%) de sus activos en: i) activos inmobiliarios del exterior (*real estate fund*), así como REITs y/o



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

REOC que se negocien en mecanismos centralizados de negociación; ii) instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial no inscritas en bolsas de valores, incluyendo financiamiento mezzanine (*private equity fund*); iii) instrumentos que se destinen a la inversión o al financiamiento de las actividades o proyectos de infraestructura del exterior (*infrastructure fund*); iv) operaciones de leasing operativo (*operating leasing fund*) y/o factoring; v) acreencias comerciales; vi) préstamos otorgados por empresas del sistema financiero; vii) inversiones forestales; o viii) fondos estructurados con capital protegido. Los certificados de participación de fondos que invierten en activos subyacentes que no corresponden a los antes citados pueden ser presentados por la empresa por el proceso de autorización indicado en el artículo 26° del presente Reglamento, a efecto de ser considerados para el respaldo de obligaciones técnicas.

Los fondos señalados en el inciso c) deben cumplir con todos los demás requisitos detallados en el literal e) o f) del artículo 25°, según corresponda, y a la vez cumplir con los siguientes:

c.1) Respecto a la sociedad administradora del fondo:

- i) Que mantenga, para los fondos locales, un monto mínimo de al menos dos por ciento (2%) de compromiso de inversión en efectivo, que permita verificar la existencia permanente de un alineamiento de intereses con los partícipes. En el caso de fondos del exterior y fondos locales de acreencias comerciales y préstamos otorgados por empresas del sistema financiero la sociedad administradora debe mantener un monto mínimo de al menos uno por ciento (1%) de compromiso de inversión en efectivo, que permita verificar la existencia permanente de un alineamiento de intereses con los partícipes. En ningún caso, el compromiso de inversión en el fondo puede ser realizado a través de una reducción de comisiones.

c.2) Respecto a los certificados de participación del fondo:

- i) Los fondos locales deben contar con clasificación de riesgo de grado de inversión, según lo señalado en el capítulo VII del presente Reglamento.

c.3) Respecto al tipo específico de fondo:

- i) Requisitos aplicables a *private equity*, *real estate*, *fondos forestales* e *infrastructure funds*:
  - i.1) Las extensiones del plazo de cada fondo deben estar sujetas a la aprobación del *Limited Partnership Advisory Committee* (LPAC) o de los *Limited Partners* (LPs). Cada extensión de plazo puede ser realizada por un periodo máximo de un año. Este plazo podría ser extendido nuevamente sólo por la aprobación del LPAC o de los LPs.
  - i.2) La sociedad administradora no puede iniciar y administrar un nuevo fondo con objetivos de inversión similares al fondo administrado, mientras no se haya invertido más de setenta y cinco por ciento (75%) del capital comprometido.
  - i.3) El fondo no puede realizar ventas en corto.
  - i.4) Contar con una política respecto del personal clave del fondo (*key person event policy*), en la cual quede definido quiénes son las personas claves para el manejo del fondo, y cuáles son las circunstancias y medidas a adoptar en caso alguien del personal clave del fondo deje de formar parte de la administración.
  - i.5) Los periodos de inversión y desinversión deben encontrarse claramente definidos y no deben superponerse. Durante el periodo de desinversión no se realizan nuevas inversiones, a excepción de aquellas que hayan sido aprobadas en el periodo de inversión (*follow on investments*).



## SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

- i.6) Contar con una cláusula de gastos en la cual se establezca claramente qué contraparte asume cada tipo de gastos (sociedad administradora y partícipes).
  - i.7) Contar con una cláusula que establezca que las distribuciones por cobro de comisión de éxito (*carried interest*) debe realizarse sobre la base al valor de realización de las inversiones. El *carried interest* debe calcularse sobre ganancias netas (*total return method*), y no *deal by deal method*), debiendo devolverse al inversionista el capital invertido, gastos y comisiones antes de calcular el retorno preferente.
  - i.8) Contemplar restricciones y/o limitaciones a la inversión en instrumentos negociados públicamente.
  - i.9) Contar con un mecanismo de devolución de comisiones en caso se determine durante la vida del fondo la sociedad administradora haya cobrado comisiones en exceso respecto del mecanismo de comisión de éxito propuesto en los documentos oficiales (*clawback clause*).
  - i.10) En el caso de los fondos locales, deben permitir la devolución de comisiones cuando, al final del periodo de inversión, la mayoría simple de los partícipes determine que el nivel de inversión resulta inferior al valor de los compromisos ofrecidos por la sociedad administradora o gestora; así como, la terminación anticipada del periodo de inversión en los casos que la sociedad administradora no haya concretado inversiones de acuerdo a lo ofrecido o a los resultados esperados.
  - i.11) En el caso de los fondos locales, deben establecer un mecanismo que permita a los partícipes suspender el cobro de la comisión por administración del fondo cuando, por razones atribuibles a la sociedad administradora o gestora, no se haya efectuado ninguna inversión transcurrido un periodo de tiempo fijado por la mayoría simple de los partícipes. Se puede reactivar el cobro de comisión, solo cuando se realice un llamado de capital para concretar una inversión (durante el periodo de inversión), que sea aprobada por los partícipes o el Comité de Vigilancia.
- ii) Requisito aplicable a fondos de acreencias comerciales y préstamos otorgados por empresas del sistema financiero: el fondo debe contar con procedimientos de seguimiento, clasificación y recuperación de las acreencias o los préstamos en los que invierte.
  - iii) Requisito aplicable a fondos forestales: el fondo debe contar con políticas respecto al cuidado y desarrollo sostenible del sector forestal, prevención de conflictos sociales, cumplir con las normas forestales, y buscar obtener certificaciones ambientales acorde con las mejores prácticas internacionales de la industria.
  - iv) Requisito aplicable a fondos con capital protegido: el fondo debe cumplir con los requisitos establecidos en el inciso j) del presente artículo.”
3. Modificar e incorporar el inciso b.10) y b.11) en el artículo 35°, de conformidad con el siguiente texto:

### “Clase de activos

**Artículo 35°.-** Las inversiones que se listan a continuación se agrupan en las siguientes clases:

(...)

b) Instrumentos representativos de deuda

(...)

b.10) *Exchange – Traded Funds*



**SUPERINTENDENCIA**  
DE BANCA, SEGUROS Y AFP  
República del Perú

b.11) Otros instrumentos representativos de deuda. “

4. Modificar el literal j) del artículo 36°, de conformidad con el siguiente texto:

**“Límites por clase de activo**

**Artículo 36°.-**

(...)

CLASE DE ACTIVO		RAMOS GENERALES	RAMOS DE VIDA	BASE DE CÁLCULO
<b>Otras inversiones elegibles, bajo los procesos de notificación o autorización</b>				
j)	La suma total de las inversiones en otras inversiones elegibles para el respaldo de obligaciones técnicas, reguladas en el subcapítulo III del capítulo IV. Complementariamente, estos activos se sujetan a los límites por clases de activos, señalados en los literales b), c) o d) del presente artículo, según corresponda.	30%	30%	Obligaciones Técnicas
	j.1) La suma total de las inversiones en otras inversiones elegibles para el respaldo de obligaciones técnicas, sujetos a proceso de autorización.	5%	5%	Obligaciones Técnicas
	j.2) La suma total de las inversiones en fondos de inversión cuyos subyacentes correspondan a instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial no inscritas en bolsas de valores, incluyendo financiamiento mezzanine ( <i>private equity fund</i> ), señalados en el inciso c) del artículo 28°.	3%	1%	Obligaciones Técnicas”

**Artículo Segundo.-** La presente resolución entra en vigencia al día siguiente de su publicación en el diario oficial El Peruano. Asimismo, las empresas deberán remitir a esta Superintendencia, en un plazo de treinta (30) días calendario para su aprobación, su plan de adecuación al cumplimiento de lo establecido en el Reglamento de Inversiones.

Regístrese, comuníquese y publíquese.