

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

**EL COMITÉ DE NORMAS DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DE EL SALVADOR,**

**CONSIDERANDO:**

- I. Que el artículo 7, literal d) de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, establece que están sujetos a la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero, las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones.
- II. Que mediante Decreto Legislativo No. 927, de fecha 20 de diciembre de 1996, publicado en el Diario Oficial No. 243, Tomo No. 333, del 23 de ese mismo mes y año, se emitió la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones.
- III. Que mediante Decreto Legislativo No. 787, de fecha 28 de septiembre de 2017, publicado en el Diario Oficial No. 180, Tomo No. 416 de la misma fecha, se aprobó la Reforma a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones.
- IV. Que de conformidad al artículo 88 de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, el objeto de las inversiones de los Fondos de Pensiones es la obtención de una adecuada rentabilidad en condiciones de seguridad, liquidez y diversificación de riesgo.
- V. Que de conformidad al artículo 91, inciso noveno, de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones podrán adquirir, con recursos de los Fondos de Pensiones, instrumentos derivados en mercados organizados en El Salvador o en el extranjero, que tengan como objetivo exclusivo la cobertura de riesgos de las inversiones realizadas.
- VI. Que los artículos 91, 92 y 93 de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones establecen los límites para la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones y que cada Institución Administradora de Fondos de Pensiones deberá cumplir con estos.
- VII. Que el artículo 97 de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones establece que dentro de los límites establecidos para la inversión de los Fondos de Pensiones, cada Institución Administradora de Fondos de Pensiones, tendrá libertad para diseñar la política de inversión del Fondo que administra, la cual deberá mantener a disposición del público.
- VIII. Que el artículo 103 de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones permite a las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones disponer en cuentas corrientes y depósitos a plazo fijo de hasta 360 días, hasta un máximo equivalente al diez por ciento del activo de cada Tipo de Fondo de Pensiones que administre.
- IX. Que el artículo 87 del Decreto Legislativo No. 787, por el cual se aprobó la Reforma a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, establece que el Banco Central de Reserva de El Salvador, deberá elaborar o actualizar las Normas Técnicas pertinentes para la aplicación de

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

las disposiciones legales del referido Decreto.

**POR TANTO,**

en virtud de las facultades normativas que le confiere el artículo 99 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero,

**ACUERDA,** emitir las siguientes:

**NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES**

**CAPÍTULO I  
OBJETO, SUJETOS Y TÉRMINOS**

**Objeto**

**Art. 1.-** Las presentes Normas tienen por objeto definir los criterios y lineamientos que se aplicarán para realizar las inversiones que con recursos de los Fondos de Pensiones realicen las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones y establecer los elementos mínimos que deberán incluir las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones en el documento que contenga la Política de Inversión del Fondo de Pensiones.

Asimismo, en las presentes Normas se regulan los lineamientos que deberán aplicar las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones para la adquisición de instrumentos derivados en mercados organizados en El Salvador o en el extranjero que tengan como objeto exclusivo la cobertura de riesgos que conllevan las inversiones de los Fondos de Pensiones.

**Sujetos**

**Art. 2.-** Los sujetos obligados al cumplimiento de las disposiciones establecidas en las presentes Normas son las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones.

**Términos**

**Art. 3.-** Para efectos de las presentes Normas, los términos que se indican a continuación tienen el significado siguiente:

- a) **AFP:** Institución Administradora de Fondo de Pensiones;
- b) **Banco Central:** Banco Central de Reserva de El Salvador;
- c) **BANDESAL:** Banco de Desarrollo de El Salvador;
- d) **Clasificación de Riesgo:** Análisis financiero realizado por una Clasificadora de Riesgo, que tienen por finalidad principal la clasificación de riesgo de los valores objeto de oferta pública, y que se difunden los resultados del mismo, en el mercado financiero. Internacionalmente es conocido como Calificación de Riesgo;
- e) **Comité de Riesgo:** De conformidad al artículo 89 de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones;

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

- f) **DGT:** Dirección General de Tesorería;
- g) **Fondos de Pensiones:** Se refiere a los diferentes tipos de Fondos a los que hace alusión el artículo 23-A de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones;
- h) **FSV:** Fondo Social para la Vivienda;
- i) **Instrumento o valor:** Instrumento financiero;
- j) **Instrumentos Derivados:** Operaciones financieras cuyo valor es determinado por el valor de otros instrumentos financieros conocidos como activos subyacentes, que tengan como objeto exclusivo la cobertura de riesgos de las inversiones de los Fondos de Pensiones y que de acuerdo a lo establecido en el artículo 91 de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, podrán realizarse en mercados organizados en El Salvador o en el extranjero;
- k) **Ley SAP:** Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones;
- l) **Mercado Primario:** Aquel en que los emisores y los compradores participan directamente o a través de casas de corredores de bolsa, en la compra y venta de los valores ofrecidos al público por primera vez, de conformidad a la Ley del Mercado de Valores;
- m) **Mercado Secundario:** Aquel en el que los valores son negociados por segunda o más veces. En él los emisores ya no son los oferentes de dichos valores, de conformidad a la Ley del Mercado de Valores;
- n) **Patrimonio de los Fondos de Pensiones:** Conformado por el conjunto de Cuentas Individuales de Ahorro para Pensiones, la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, la Cuenta de Garantía Solidaria, los Certificados de Traspaso que se hubieren hecho efectivos y las rentabilidades de sus inversiones, deducidas las comisiones de la AFP, según corresponda;
- o) **SAP:** Sistema de Ahorro para Pensiones;
- p) **Superintendencia:** Superintendencia del Sistema Financiero; y
- q) **Títulos previsionales:** Por tipo de títulos valores que incluyen Certificados de Traspaso, Certificados de Traspaso Complementarios y Certificados de Inversión Previsionales.

## CAPÍTULO II DISPOSICIONES GENERALES

**Art. 4.-** Todos los instrumentos que adquieran los Fondos de Pensiones, excepto los depósitos de bancos, los títulos previsionales y las cuotas de participación en Fondos de Inversión Abiertos salvadoreños y extranjeros, deberán estar registrados en una bolsa de valores salvadoreña, cumplir con los requisitos contemplados en la respectiva legislación del mercado de valores, haber sido sometidos a un proceso de clasificación de riesgo y encontrarse dentro de la clasificación mínima establecida por el Comité de Riesgo, cuando corresponda. Se exceptúan de la clasificación de riesgo los valores emitidos por la DGT, por el Banco Central y los Certificados de Inversión Previsionales emitidos por el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales, para el pago de las prestaciones que corresponden a los afiliados al Sistema de Pensiones Público.

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

**Art. 5.-** Todos los instrumentos que adquieran los Fondos de Pensiones, deberán cumplir con los requisitos mencionados en el artículo anterior y el artículo 96 de la Ley SAP. Además deberán ser emitidos o transferidos con la cláusula “para el Fondo de Pensiones tipo”, precedida del nombre de la AFP correspondiente y especificando el tipo de Fondo de Pensiones al que pertenece, cuando fuere procedente, de acuerdo a lo establecido en el inciso segundo del artículo 88 de la Ley SAP.

Las AFP podrán realizar transacciones en bolsas y mercados organizados internacionales regulados y supervisados para adquirir los instrumentos descritos en el literal a) del artículo 91 de la Ley SAP. Para esto deberán contratar una contraparte de inversión en el extranjero la cual deberá cumplir con los requisitos establecidos por la entidad supervisora correspondiente al mercado donde se adquieran los instrumentos.

**Art. 6.-** Las AFP estarán facultadas a invertir los recursos de los Fondos de Pensiones en el mercado de valores, en operaciones a hoy y al contado, tanto en el mercado primario como secundario, de conformidad a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, y demás regulaciones aplicables.

**Art. 7.-** Las inversiones que con recursos de los Fondos de Pensiones realicen cada AFP, de conformidad al artículo 91 de la Ley SAP, deberán efectuarse en forma separada para cada tipo de Fondo de Pensiones. Las AFP deberán reportar información sobre las inversiones que realicen de conformidad al artículo 19 de las presentes Normas.

**Art. 8.-** Los directores de una AFP, sus gerentes, administradores y, en general, cualquier persona que en razón de su cargo o posición tenga acceso a información privilegiada referente a las operaciones, políticas y estrategias de inversión de los Fondos de Pensiones, deberán guardar absoluta reserva en relación a estos temas hasta que dicha información tenga carácter público.

Asimismo, se prohíbe a las personas mencionadas en el inciso anterior, valerse directa o indirectamente de la información reservada, para obtener para sí o para otros, distintos del Fondo de Pensiones respectivo, ventajas mediante la compra o venta de valores. Todo lo anterior sin perjuicio de las acciones administrativas, civiles y penales a que hubiere lugar.

**Art. 9.-** Las inversiones que realice la AFP, con los recursos de los Fondos de Pensiones, en valores extranjeros y cuotas de participación de Fondos de Inversión extranjeros, Abiertos y Cerrados, dentro de los límites de inversión autorizados, podrán efectuarse tanto en moneda de curso legal como extranjera, de acuerdo a lo que establezca el Comité de Riesgo. Dichas inversiones, deberán cumplir con las regulaciones aplicables al Mercado de Valores salvadoreño y a los Fondos de Inversión comercializados en El Salvador.

**Art. 10.-** Las inversiones locales en los instrumentos que emitan la DGT y el Banco Central, se sujetarán a los procedimientos establecidos por cada institución para tal efecto. Asimismo, para instrumentos emitidos por la DGT, de conformidad al literal a) del artículo 91 y al penúltimo inciso del artículo 96 de la Ley SAP, se podrán realizar transacciones en bolsas y mercados organizados

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

internacionales regulados y supervisados, sujetándose a las prácticas del mercado en que se realicen.

Con relación a los instrumentos del literal a) del artículo 91 de la Ley SAP, independientemente de si son adquiridos en el mercado local o internacional, la AFP deberá verificar que la sociedad especializada en el depósito y custodia de valores cumpla con los requisitos establecidos en las Normas Técnicas que para tales efectos emita el Banco Central a través de su Comité de Normas.

**Art. 11.-** Las comisiones y gastos en que la AFP incurra por las inversiones que se realicen con recursos de los Fondos de Pensiones, serán todos por cuenta de la AFP.

No obstante lo anterior, las comisiones y gastos en que la AFP incurra por las transacciones de las inversiones que se realicen con recursos de los Fondos de Pensiones en instrumentos contemplados en el literal o) del artículo 91 de la Ley SAP serán de cargo del respectivo Fondo de Pensiones.

**Art. 12.-** De conformidad al artículo 103 de la Ley SAP, cada AFP podrá disponer en cuentas corrientes y depósitos a plazo fijo de hasta 360 días, hasta un máximo equivalente al diez por ciento del activo de cada tipo de Fondo de Pensiones que administre.

Las AFP para efectos de diversificación deberán establecer dentro de la Política de Gestión de Riesgos un porcentaje máximo de concentración de depósitos a plazo fijo de hasta 360 días en una misma entidad bancaria, a fin de gestionar el riesgo de concentración respectivo.

#### **De los límites de inversión**

**Art. 13.-** Las AFP se encuentran facultadas para invertir los recursos de los Fondos de Pensiones que administren, de acuerdo a los límites máximos que dentro de los rangos señalados en el artículo 91 de la Ley SAP establezca el Comité de Riesgo, y que además estén sujetos a las disposiciones contenidas en la Ley SAP y en el “Reglamento sobre el Tratamiento de los Excesos de Inversión de los Recursos de los Fondos de Pensiones” (DE No. 33/1998).

Las inversiones en reportos a los que hace referencia el literal p) del artículo 91 de la Ley SAP, además de registrarse dentro del límite global del literal antes señalado, serán consideradas dentro del cálculo de los límites por emisor, según corresponda.

Se exceptuarán de los límites por emisor antes mencionados, las inversiones en reportos emitidos o garantizados por la DGT, el Banco Central, el FSV y BANDESAL.

**Art. 14.-** El Comité de Riesgo establecerá límites máximos, dentro de los rangos que se indican, para los instrumentos siguientes:

- a) El total de las inversiones en acciones emitidas por sociedades cuyo endeudamiento sea superior a cinco veces su patrimonio, entre el 0% y el 10% del activo de cada tipo de Fondo de

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

Pensiones;

- b) El total de las inversiones en cuotas de participación de Fondos de Inversión cuya cartera se concentre en más del 50% en desarrollo de empresas nuevas, entre el 0% y el 5% del activo de cada tipo de Fondo de Pensiones;
- c) El total de las inversiones en obligaciones negociables de más de un año plazo emitidas por sociedades salvadoreñas; acciones y bonos convertibles en acciones de sociedades salvadoreñas; instrumentos financieros del sistema de hipotecas aseguradas o cédulas hipotecarias aseguradas; valores de oferta pública emitidos por sociedades titularizadoras salvadoreñas, y certificados fiduciarios de participación; y en otros instrumentos de oferta pública, cuyo emisor tenga menos de tres años de operación, el límite se determinará entre el 0% y el 10% del activo de cada tipo de Fondo de Pensiones; y
- d) Otros que determine el Comité de Riesgo, entre el 0% y el 10% del activo de cada tipo de Fondo de Pensiones.

En todo caso, la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en el presente artículo, estará restringida a un límite máximo de inversión que se fijará entre el 5% y el 15% del activo de cada tipo de Fondo de Pensiones.

**Art. 15.-** El Comité de Riesgo establecerá los límites máximos, para el total de las inversiones de los Fondos de Pensiones en Certificados de Depósitos y Valores, emitidos o garantizados por una misma entidad o grupo empresarial, dentro de los rangos siguientes:

- a) Entre el 5% y el 10% del activo total de cada tipo de Fondo de Pensiones;
- b) Entre el 5% y el 10% del activo del emisor; y
- c) Entre el 5% y el 10% del activo del grupo empresarial emisor.

El Comité de Riesgo determinará los límites para las inversiones realizadas con recursos de los Fondos de Pensiones en valores emitidos por Fondos de Titularización y Fondos de Inversión, en relación al activo de cada tipo de Fondo de Pensiones. En esta clase de inversiones no aplicarán límites relativos al activo del emisor o grupo empresarial señalados en las letras b) y c) anteriores.

Sin perjuicio de lo contemplado en los literales anteriores, el Comité de Riesgo establecerá los límites de inversión, dentro de los rangos que se indican para las inversiones de un Fondo de Pensiones en lo siguiente:

- 1) Valores de una misma emisión, entre el 20% y el 50% de dicha emisión;
- 2) Cuotas de participación de un mismo Fondo de Inversión, entre el 5% y el 10% del total del activo de cada tipo de Fondo de Pensiones; y
- 3) Las inversiones directas o indirectas en acciones de una misma sociedad, entre el 5% y el 15% del capital de la sociedad emisora.

Se exceptúan de las disposiciones señaladas en este artículo, las inversiones en valores emitidos o garantizados por la DGT, el Banco Central, el FSV y BANDESAL.

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

**Art. 16.-** Cuando dos o más Fondos de Pensiones sean administrados por sociedades vinculadas, los límites de inversión señalados en las presentes Normas, rigen para la suma de las inversiones de todos los Fondos de Pensiones administrados por dichas sociedades.

**Art. 17.-** Se prohíbe a la AFP invertir el activo de los Fondos de Pensiones que administre en acciones de las entidades siguientes:

- a) AFP;
- b) Sociedades de Seguros;
- c) Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión;
- d) Sociedades Clasificadoras de Riesgo;
- e) Bolsas de Valores;
- f) Casas de Corredores de Bolsa;
- g) Sociedades de Custodia y Depósito de Valores; y
- h) Sociedades Titularizadoras.

Asimismo, la AFP no podrá conceder ni avalar préstamos a sus accionistas con recursos del Fondo de Pensiones, ni con sus propios recursos.

**Art. 18.-** Además de las anteriores prohibiciones, la AFP no podrá invertir los recursos de los Fondos de Pensiones que administre, en valores emitidos o garantizados por ellas mismas o por sus filiales, ni tampoco por personas jurídicas relacionadas directa o indirectamente con la propiedad o administración de la respectiva AFP.

Para efectos del presente artículo, se considerarán relacionadas cuando posean un mínimo de propiedad accionaria del tres por ciento del capital de la AFP, incluidas las acciones del cónyuge y parientes en el primer grado de consanguinidad, en el caso de personas naturales, y la administración estará limitada a la que ejerzan los directores o gerentes de la entidad.

También se considerarán operaciones relacionadas la adquisición de valores emitidos o garantizados por sociedades cuya propiedad se encuentre en alguna de las siguientes circunstancias:

- a) Las sociedades en que un accionista de la AFP, su cónyuge y parientes en primer grado de consanguinidad, posean el diez por ciento o más de las acciones con derecho a voto, y como mínimo el tres por ciento de las acciones de la AFP;
- b) La sociedad en la que un director o gerente de la AFP, su cónyuge o parientes en primer grado de consanguinidad, posean el diez por ciento o más de las acciones con derecho a voto;
- c) La sociedad en que dos o más directores o gerentes de la AFP, sus cónyuges o parientes en primer grado de consanguinidad, tengan en conjunto el veinticinco por ciento o más de las acciones;
- d) La sociedad en que los accionistas, directores o gerentes de una AFP, sus cónyuges o parientes en primer grado de consanguinidad, posean en conjunto el veinticinco por ciento o más de las acciones, y el diez por ciento o más de las acciones de la AFP de que se trate; y

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

- e) No se podrán invertir recursos de los Fondos de Pensiones, en una sociedad que sea propiedad en un diez por ciento o más de otra, en la que los accionistas propietarios del tres por ciento o más de la AFP, los directores o administradores de la AFP posean, individual o conjuntamente, el diez por ciento o más de las acciones de la segunda sociedad en referencia.

No se consideran personas relacionadas a las instituciones o empresas públicas de carácter autónomo.

Se prohíbe a la AFP adquirir, con recursos de los Fondos de Pensiones, valores de las personas relacionadas a que se refiere el presente artículo, y que tengan por objeto el desarrollo o la enajenación a cualquier título de bienes raíces. Asimismo, los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán invertirse en valores emitidos o garantizados por sociedades en que la AFP tenga participación accionaria.

No obstante lo anterior, la AFP podrá invertir recursos de los Fondos de Pensiones que administre en certificados de depósito y valores emitidos por bancos y financieras relacionados, hasta por un total del diez por ciento del activo de los Fondos de Pensiones, a su vez, dicha inversión no deberá exceder el cinco por ciento del activo del banco o financiera el que sea mayor, y al mismo tiempo deberá estar cumpliendo el resto de límites de inversión.

Las AFP deberán llevar un registro de las personas naturales y jurídicas relacionadas con su propiedad y administración, de acuerdo al marco legal y normativo vigente.

#### **De la información a la Superintendencia**

**Art. 19.-** Las AFP reportarán a la Superintendencia los movimientos de compra y venta de valores realizados con recursos de los Fondos de Pensiones, la valorización de la cartera, el cálculo del valor cuota y número de cuotas; así como el cobro de cupones y dividendos que generen dichas inversiones, entre otros, de conformidad a los formatos y procedimientos que establecen las “Normas Técnicas para el Requerimiento de Información a las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones para el Control de las Inversiones que Realizan con Recursos de los Fondos de Pensiones” (NSP-02), aprobadas por el Banco Central por medio de su Comité de Normas.

### **CAPÍTULO III ELEMENTOS MÍNIMOS DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN DE LOS RECURSOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES**

**Art. 20.-** De conformidad a lo establecido en el artículo 97 de la Ley SAP, dentro de los límites establecidos para la inversión de los Fondos de Pensiones, cada AFP diseñará y mantendrá a disposición del público la Política de Inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones que administra, de conformidad a lo dispuesto en los artículos 27, 28 y 29 de las presentes Normas.

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

**Art. 21.-** La Política de Inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones, deberá estar enmarcada dentro de los límites y prohibiciones establecidos en la Ley SAP, los acuerdos que adopte el Comité de Riesgo y lo establecido en las presentes Normas, con el objeto de obtener una adecuada rentabilidad en condiciones de seguridad, liquidez y diversificación de riesgo.

**Art. 22.-** Cada AFP remitirá a la Superintendencia los documentos que contengan las Políticas de Inversión de los recursos de cada tipo de Fondo de Pensiones conteniendo los elementos mínimos siguientes:

- a) Nombre: Política de Inversión del Fondo de Pensiones AFP (Nombre de la AFP y el tipo de Fondo de Pensiones);
- b) Fecha de aprobación de la Política de Inversión del Fondo de Pensiones;
- c) Fecha de entrada en vigencia de la Política de Inversión del Fondo de Pensiones;
- d) Estructura de la cartera de inversión;
- e) Listado de cargos de las personas autorizadas para tomar las decisiones de invertir;
- f) Condiciones éticas y profesionales exigidas al personal interno o externo que tenga participación en el área de inversiones;
- g) Control interno del cumplimiento y modificación de la Política de Inversión del Fondo de Pensiones, criterios y procedimientos para evaluar el desempeño en la gestión de las inversiones;
- h) Política de solución de conflictos de interés, teniendo como elementos mínimos lo siguiente:
  - i. Definición e identificación de potenciales conflictos de interés, derivados de la función de administrar los recursos previsionales con acceso a información privilegiada;
  - ii. Criterios para prevenir, gestionar y superar situaciones con conflicto de interés que puedan afectar el proceso de inversiones, cautelando a todo evento el interés de los Fondos de Pensiones;
  - iii. Procedimientos y normas de control interno que aseguren un adecuado manejo y solución de los conflictos de interés que puedan afectar a la AFP, sus directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y, en general, a cualquier persona que, en razón de su cargo o posición, tenga acceso a información de las inversiones de un Fondo de Pensiones que aún no haya sido divulgada al mercado, y que por su naturaleza sea capaz de influir en las cotizaciones de los valores de dichas inversiones;
  - iv. Confidencialidad y manejo de información privilegiada; y
  - v. Existencia de manuales de procedimientos y códigos de conducta que guíen la prevención y solución de conflictos de interés, así como parámetros de control, en su caso.
- i) Existencia de manuales de procedimientos, códigos de conducta y gestión de riesgos:
  - i. Dentro del análisis de riesgo para los instrumentos en los que se inviertan los recursos de los Fondos de Pensiones, deberán considerarse medidas estándar de retorno ajustado por riesgo, como por ejemplo: 1) Alfa, 2) Beta, 3) Índice de Sharpe;
- j) Observancia o no de principios de responsabilidad socio-ambiental; y
- k) Extracto de las Políticas de Inversión por tipo de Fondo de Pensiones que estará a disposición

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

del público; éste será remitido a la Superintendencia cada vez que se modifique la Política de Inversión del Fondo de Pensiones.

**Art. 23.-** La Política de Inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones, podrá ser modificada por parte de cada AFP, para lo cual deberá informar a la Superintendencia y deberá ser de conocimiento del público con quince días de anticipación a la fecha de su vigencia.

#### **Estructura de la cartera de inversión**

**Art. 24.-** La Política de Inversión del Fondo de Pensiones deberá contener un apartado denominado estructura de la cartera de inversión, que incluirá al menos lo siguiente:

- a) Objetivo: la AFP expondrá el objetivo de la Política de Inversión del Fondo de Pensiones administrado;
- b) Características principales de la cartera de inversión del Fondo de Pensiones en términos de liquidez, plazo y distribución entre instrumentos de Renta Fija y Renta Variable;
- c) Distribución de la cartera de inversión del Fondo de Pensiones:
  - i. Porcentaje de las inversiones en valores de mediano y largo plazo para financiar la formación de capital;
  - ii. Porcentaje de las inversiones en valores de mediano y largo plazo para financiar la adquisición de vivienda;
  - iii. Porcentaje de las inversiones en Instrumentos de Renta Fija;
  - iv. Porcentaje de las inversiones en Instrumentos de Renta Variable; y
  - v. Estructura de la cartera total de inversión por tipo de instrumentos, de conformidad a los instrumentos autorizados en el artículo 91 de la Ley SAP.
- d) Criterios para la realización de operaciones de cobertura de riesgos con derivados;
- e) Política de administración de los reportos de compra;
- f) Principales agentes emisores estatales, privados, nacionales y extranjeros, en los cuales se va a invertir;
- g) Plazo económico máximo de la cartera de inversión en instrumentos de Renta Fija; y
- h) Límites: en caso de que la AFP utilice sus propios límites de inversión, estos deberán en todo momento cumplir los límites establecidos por la Ley SAP y por el Comité de Riesgo.

#### **Responsables de tomar las decisiones de invertir**

**Art. 25.-** La Política de Inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones, incluirá los responsables por nivel jerárquico de tomar las decisiones de invertir según los montos de inversión.

#### **Control interno del cumplimiento de la política**

**Art. 26.-** La Política de Inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones, deberá indicar en su Control Interno de cumplimiento lo siguiente:

- a) Políticas para el control de conflictos de interés;
- b) Cómo se realizará el control de la Política de Inversión del Fondo de Pensiones por parte de la AFP;

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

- c) Clasificación de riesgo de los instrumentos que conforman la cartera de inversión; y
- d) Modificaciones a la Política de Inversión del Fondo de Pensiones:
  - i. Periodicidad de revisión; y
  - ii. Responsables autorizados para hacer la revisión.

Conforme a lo establecido en el artículo 47 de la Ley SAP, cada AFP deberá someter la Política de Inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones y sus modificaciones a la aprobación de su Junta Directiva.

### Información que estará a disposición del público

**Art. 27.-** La AFP deberá incluir en el documento que remita a la Superintendencia, una copia exacta del extracto de la Política de Inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones que mantendrá a disposición del público.

La AFP deberá divulgar un extracto de las Políticas de Inversión del Fondos de Pensiones, señaladas en el inciso anterior en su sitio web en la fecha en que sea remitida a la Superintendencia y el contenido de las mismas no podrá diferir de la informada a ésta.

**Art. 28.-** De conformidad al artículo 52 de la Ley SAP, las AFP deberán mantener en sus oficinas, en un lugar de fácil acceso al público, un extracto disponible que contenga una parte referente a la Política de Inversión del Fondo de Pensiones y la composición de la cartera de inversión.

La parte del extracto referente a la Política de Inversión del Fondo de Pensiones, deberá contener como elementos mínimos, los siguientes:

- a) Política de Inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones: Detallando el objetivo y una explicación en términos generales de la Política de Inversión del Fondo de Pensiones que ejecutará la AFP; y
- b) Distribución de la cartera de inversión de cada tipo de Fondo de Pensiones:
  - i. Porcentaje de las inversiones en Instrumentos de Renta Fija;
  - ii. Porcentaje de las inversiones en Instrumentos de Renta Variable; y
  - iii. Estructura de la cartera total de inversión por tipo de instrumentos.

**Art. 29.-** De conformidad a lo establecido en el artículo 52 de la Ley SAP, la composición de la cartera de inversión del Fondo de Pensiones deberá publicarse trimestralmente en un periódico impreso de circulación nacional, dentro del plazo de diez días contados a partir del último día de cada trimestre. La Política de Inversión del Fondo de Pensiones, se publicará anualmente.

Asimismo, cada AFP podrá poner a disposición del público mediante su sitio web, la Política de Inversión y la composición de la cartera de inversiones.

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

Cada AFP deberá publicar en su sitio web el nombre del auditor externo que haya contratado para dictaminar sobre los estados financieros de la sociedad y el Fondo de Pensiones que administra, de conformidad a lo establecido en los artículos 46 y 97 de la Ley SAP.

#### **CAPÍTULO IV**

### **OPERACIONES PARA COBERTURA DE RIESGOS DE LAS INVERSIONES**

#### **Derivados para cobertura de riesgo**

**Art. 30.-** Las AFP con recursos de los Fondos de Pensiones podrán realizar operaciones con derivados tipo forwards, futuros, swaps y opciones que tengan como objeto exclusivo la cobertura de riesgos de las inversiones de los Fondos de Pensiones. La inversión en dichos instrumentos derivados, podrá realizarse en mercados organizados en El Salvador o en el extranjero, tales como bolsas de valores, mercados electrónicos, mercados sobre el mostrador o su equivalente, de países que tengan similares o superiores requisitos de supervisión y regulación con respecto a los de El Salvador, de conformidad a las disposiciones específicas sobre reconocimiento de mercados y sistemas de información determinadas en las “Normas Técnicas para la Negociación de Valores Extranjeros” (NDMC-12), aprobadas por el Banco Central por medio de su Comité de Normas.

Para realizar operaciones en instrumentos derivados, la AFP deberá conocer el funcionamiento de los mismos y contar con los medios necesarios para su valuación, identificación de riesgos, medición y capacidad para asegurar el cumplimiento del criterio tomado para valorar los instrumentos. En caso que las operaciones de cobertura se realicen en mercados internacionales, éstas deberán cumplir con la documentación requerida y sujetarse a la normativa de la jurisdicción en que se realicen.

Los análisis llevados a cabo para realizar operaciones con instrumentos derivados, deberán estar debidamente documentados.

**Art. 31.-** Las operaciones de cobertura de riesgos de las inversiones del Fondo de Pensiones podrán efectuarse a través de contratos marco, preferentemente siguiendo los estándares del mercado internacional, debiéndose sujetar a las condiciones siguientes:

- a) Los contratos que se celebren dentro de un mecanismo centralizado deberán tener como contraparte a una entidad autorizada y supervisada por la Superintendencia, o tratándose de operaciones en el exterior por una entidad de superior o similar competencia. Los contratos que se celebren fuera de un mecanismo centralizado deberán tener como contraparte a una entidad facultada por la Superintendencia, o tratándose de operaciones en el exterior por una entidad constituida en países miembros del Grupo de Acción Financiera Internacional o de alguna organización intergubernamental de base regional equivalente, destinada a combatir el lavado de dinero y activos, y el financiamiento del terrorismo, y que no estén considerados por estos organismos como jurisdicciones que presentan deficiencias estratégicas en la prevención del lavado de dinero y activos, y el financiamiento del terrorismo, denominadas jurisdicciones de alto riesgo o no cooperantes;

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

- b) Estar asociados a un tipo de riesgo o instrumento o grupo de instrumentos que estén considerados en la Política de Inversión del Fondo de Pensiones;
- c) Se podrá estructurar una cobertura de un mismo activo subyacente como máximo en dos monedas;
- d) Que para el caso de los contratos que se celebren en mercados bursátiles, su liquidación sea mediante una Cámara de Compensación, que esté debidamente autorizada y supervisada por la Superintendencia o una entidad de similar competencia a la Superintendencia dentro del país donde se han constituido; y
- e) Que para el caso de los contratos que se celebren fuera de un mecanismo centralizado, el proceso de liquidación debe ser una liquidación financiera.

### Control de derivados

**Art. 32.-** La AFP, para el control de las operaciones con derivados que tengan como objeto exclusivo la cobertura de riesgos de las inversiones de los Fondos de Pensiones, deberá mantener la documentación y registro que contenga la información detallada de las operaciones que realice.

La información referida a las operaciones que realice la AFP con derivados que tengan como objeto exclusivo la cobertura de riesgos de las inversiones de los Fondos de Pensiones, deberá ser remitida a la Superintendencia por los medios y en la oportunidad que esta lo requiera, de conformidad a lo establecido en el Anexo referido a las operaciones con instrumentos derivados que tengan como objeto exclusivo la cobertura de riesgos de las inversiones de las “Normas Técnicas para el Requerimiento de Información a las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones para el Control de las Inversiones que Realizan con Recursos de los Fondos de Pensiones” (NSP-02), aprobadas por el Banco Central por medio de su Comité de Normas.

## CAPÍTULO V DEL CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD

**Art. 33.-** La rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses de cada tipo de Fondo de Pensiones, será la variación porcentual del valor promedio de la cuota de un mes, respecto del valor promedio mensual en el mismo mes de hace tres años.

En términos anuales la fórmula se expresa de la manera siguiente:

$$R_{kt} = \left[ \left( \frac{\overline{VC}_{kt}}{\overline{VC}_{k(t-36)}} \right)^{12/36} - 1 \right] \times 100 \text{ [Ec. 1]}$$

Donde:

$R_{kt}$  = Rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses del Fondo de Pensiones k en el mes t

$\overline{VC}_{kt}$  = Valor cuota promedio mensual del Fondo de Pensiones k en el mes t.

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

$\overline{VC}_{k(t-36)}$  = Valor cuota promedio mensual del Fondo de Pensiones k en el mes t-36.

**Art. 34.-** La rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses promedio de cada tipo de Fondo de Pensiones, se determinará calculando el valor promedio ponderado de la rentabilidad de los Fondos de Pensiones del mismo tipo. El factor de ponderación será la proporción que represente el valor total de las cuotas de cada uno de los Fondos de Pensiones, en relación con el valor de las cuotas de todos los Fondos de Pensiones, según su tipo, al último día del mes anterior. Dicha proporción, para cada Fondo de Pensiones, en ningún caso debe superar el resultado de dividir dos entre el número de Fondos de Pensiones existentes, según su tipo; las sumas que excedan el límite establecido, se prorratearán tantas veces como sea necesario entre los demás Fondos de Pensiones, del mismo tipo, de acuerdo al valor total de la cuota de cada uno de ellos, excluidos los Fondos de Pensiones en exceso. La restricción anterior aplicará cuando existan tres o más Fondos de Pensiones.

En términos de fórmula se expresa de la manera siguiente:

$$\overline{R}_t = \sum_{k=1}^n R_{kt} \times \left( \frac{F_{k(t-1)_i}}{\sum_{k=1}^n F_{k(t-1)_i}} \right) \quad [\text{Ec. 2}]$$

Donde:

$F_{k(t-1)_i}$  = Valor del Fondo de Pensiones k al último día i del mes anterior, por tipo de Fondo de Pensiones, t-1.

$\overline{R}_t$  = Rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo, calculada en el mes t.

$R_{kt}$  = Rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses del Fondo de Pensiones k, calculada en el mes t, según su tipo de Fondo de Pensiones.

$\left( \frac{F_{k(t-1)_i}}{\sum_{k=1}^n F_{k(t-1)_i}} \right)$  n = Número de Fondos de Pensiones existentes en el mes t con treinta y seis o más meses de funcionamiento, del mismo tipo.

= Proporción que representa el valor del Fondo de Pensiones k respecto al valor total de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo, al último día del mes anterior (t-1)i.

$2/n$  = Restricción, donde  $n \geq 3$ .

Para:

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

$$\left( \frac{F_{k(t-1)_i}}{\sum_{k=1}^n F_{k(t-1)_i}} \right) \leq \frac{2}{n} \quad \text{[Ec. 3]}$$

**Art. 35.-** La rentabilidad mínima exigible a las AFP aplicables para cada tipo de Fondo de Pensiones, será la que resulte inferior entre:

- La rentabilidad nominal anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo, según corresponda, menos cuatro puntos porcentuales para los Fondos de Pensiones tipos “Crecimiento” y “Moderado” y menos dos puntos porcentuales para los Fondos de Pensiones tipos “Conservador” y “Especial de Retiro”; y
- La rentabilidad nominal anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.

En términos de fórmula se expresa así:

- Fondos de Pensiones tipos “Crecimiento” y “Moderado”

$$RM_{kt} = \text{Mín} \left( \bar{R}_t - 4\%, |0.5\bar{R}_t| \right) \quad \text{[Ec. 4]}$$

- Fondos de Pensiones tipos “Conservador” y “Especial de Retiro”

$$RM_{kt} = \text{Mín} \left( \bar{R}_t - 2\%, |0.5\bar{R}_t| \right) \quad \text{[Ec. 5]}$$

Donde:

$RM_{kt}$  = Rentabilidad nominal mínima de los últimos treinta y seis meses de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo k en el mes t.

$\bar{R}_t$  = Rentabilidad nominal anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo, calculada en el mes t.

Sin perjuicio de lo establecido en el presente artículo, en el caso que un tipo de Fondo de Pensiones cuente con menos de treinta y seis meses de funcionamiento, la rentabilidad mínima mencionada se calculará hasta cuando este haya operado por lo menos durante ese período.

## CAPÍTULO VI DE LA RESERVA DE FLUCTUACIÓN DE RENTABILIDAD

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

**Art. 36.-** Con el objeto de garantizar la rentabilidad mínima existirá una Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, que será parte del Fondo de Pensiones que cada AFP administre y operará como se señala en los artículos siguientes.

**Art. 37.-** La Reserva de Fluctuación de Rentabilidad se formará con los excesos de rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses del respectivo Fondo de Pensiones que en un mes exceda al que sea mayor de los cálculos siguientes:

- a) La rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo más tres puntos; y
- b) La rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo más el veinte por ciento de la misma.

En términos de fórmula, se expresa de la manera siguiente:

$$RFR_{kt} = RFR_{k(t-1)} + ER_{kt} \text{ [Ec. 6]}$$

$$ER_{kt} = (R_{kt} - LR_t) \text{ [Ec. 7]}$$

$$LR_t = Máx (\bar{R}_t + 3\%, \bar{R}_t + 0.20\bar{R}_t) \text{ [Ec. 8]}$$

Donde:

$RFR_{kt}$  = Reserva de Fluctuación de Rentabilidad del Fondo de Pensiones k al mes t.

$RFR_{k(t-1)}$  = Reserva de Fluctuación de Rentabilidad del Fondo de Pensiones k del mes anterior, t-1.

$ER_{kt}$  = Exceso de rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses del Fondo de Pensiones k, calculada al mes t.

$R_{kt}$  = Rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses del Fondo de Pensiones k, calculada al mes t.

$LR_t$  = Límite de rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo, calculada al mes t.

$\bar{R}_t$  = Rentabilidad nominal de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos de Pensiones del mismo tipo, calculada en el mes t.

**Art. 38.-** La Reserva de Fluctuación de Rentabilidad estará expresada en cuotas del respectivo Fondo de Pensiones, siendo aplicable a ella los criterios de inversión señalados en las presentes Normas.

**Art. 39.-** El saldo de la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad tendrá los destinos siguientes:

- a) Cubrir la diferencia entre la rentabilidad mínima definida en el artículo 81 de la Ley SAP y la rentabilidad de los últimos treinta y seis meses del Fondo de Pensiones correspondiente, en

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

- caso de que esta última fuere menor; y
- b) Incrementar en la oportunidad que la AFP establezca, la rentabilidad del Fondo de Pensiones correspondiente en un mes determinado hasta alcanzar la cantidad menor entre los cálculos establecidos en las letras a) y b) del artículo 37 de las presentes Normas.

## CAPÍTULO VII ASPECTOS TÉCNICOS DE LA TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA DE INFORMACIÓN

**Art. 40.-** La información entre las AFP y la Superintendencia para efectos de la valorización de los instrumentos de la cartera de inversiones, deberá ser enviada al buzón asignado a la AFP en el servidor de comunicaciones de la Superintendencia.

**Art. 41.-** La estructura de los campos que tendrá el archivo que la Superintendencia suministrará diariamente con los valores utilizados para valorización será la siguiente:

Nombre	Descripción
Código del Instrumento	Se especificará el código utilizado por la Superintendencia para identificar el instrumento.
Fecha Vector	Fecha a que corresponde el precio del instrumento.
Valor Instrumento	Precio del instrumento.
Código ISIN	Código de Identificación Internacional de valores de oferta pública.

**Art. 42.-** La estructura de los campos que tendrá el archivo que la Superintendencia suministrará diariamente, que contendrá información de la Tasa Interna de Retorno diaria de la familia a que pertenece cada instrumento financiero, será la siguiente:

Nombre	Descripción
Código del Instrumento	Se especificará el código utilizado por la Superintendencia para identificar el instrumento.
Fecha vector	Fecha a que corresponde el precio del instrumento.
Valor TIR	TIR diaria de la familia a que pertenece el instrumento.

**Art. 43.-** La Superintendencia remitirá a las AFP, con copia a Banco Central, los detalles relacionados a los aspectos técnicos de la transferencia electrónica de información, para efectos de la valorización de los instrumentos de la cartera de inversiones, los cuales serán comunicados en un plazo máximo de treinta días hábiles posteriores a la entrada en vigencia de las presentes Normas.

Los detalles se circunscribirán a la recopilación de información conforme a lo regulado en las presentes Normas.

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

## CAPÍTULO VIII OTRAS DISPOSICIONES Y VIGENCIA

**Art. 44.-** En relación a la inversión en cuotas del Fondo de Pensiones, del Aporte Especial de Garantía, Aportes del Estado y aquellas que realice la AFP, no se aplicará la garantía de rentabilidad mínima que se establece en el artículo 81 de la Ley SAP; no obstante, se les aplicará a estos los criterios de inversión señalados en las presentes Normas.

**Art. 45.-** Las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones que hayan realizado las AFP, en valores extranjeros negociados en el mercado local de conformidad al literal l) del artículo 91 de la Ley SAP, previo a la entrada en vigencia del Decreto Legislativo No. 787, mediante el cual se aprobó la Reforma a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, deberán ser consideradas dentro de los límites establecidos en el literal o) del artículo 91 de la Ley SAP.

### Divulgación de comisiones

**Art. 46.-** Las AFP deberán divulgar en su sitio web, de forma mensual, el detalle de los conceptos de las comisiones y gastos en que incurran por las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones con cargo a estos, los cuales deberán ser expresados en términos de porcentajes o montos.

### Sanciones

**Art. 47.-** Los incumplimientos a las disposiciones contenidas en las presentes Normas, serán sancionados de conformidad a lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero.

### Derogatoria

**Art. 48.-** Las presentes Normas, derogan el Instructivo No. SAP-04/98 Elementos Mínimos de la Política de Inversión de los Recursos de los Fondos de Pensiones, aprobado el veintinueve de enero de 1998 por la Superintendencia de Pensiones, cuya Ley Orgánica se derogó por Decreto Legislativo No. 592 que contiene la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, publicada en Diario Oficial No. 23, Tomo No. 390, de fecha 2 de febrero de 2011.

### Transitorio sobre la rentabilidad mínima

**Art. 49.-** Para el cálculo de la rentabilidad mínima exigible a las AFP establecida en el artículo 81 de la Ley SAP, en el caso de los Fondos de Pensiones “Conservador” y “Especial de Retiro” se podrá utilizar para dicho cálculo los periodos complementarios de las rentabilidades registradas previo a la escisión mencionada en el artículo 81 del Decreto Legislativo No. 787, de fecha 28 de septiembre de 2017, publicado en el Diario Oficial No. 180, Tomo No. 416 de la misma fecha, mediante el cual se aprobó la Reforma a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones.

### Transitorio para adecuación

**Art. 50.-** Las AFP contarán con un plazo de sesenta días a partir de la vigencia de las presentes Normas, para realizar las adecuaciones respectivas.

CNBCR-06/2019	NSP-16 NORMAS TÉCNICAS PARA LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	
Aprobación: 27/03/2019		
Vigencia: 16/04/2019		

**Aspectos no previstos**

**Art. 51.-** Los aspectos no previstos en materia de regulación en las presentes Normas, serán resueltos por el Banco Central por medio de su Comité de Normas.

**Vigencia**

**Art. 52.-** Las presentes Normas entrarán en vigencia a partir del dieciséis de abril del año dos mil diecinueve.