

## Superintendencia informa medidas para mejorar mecanismo de traspasos de Fondos de Pensiones

**Santiago, 12 de junio de 2013.-** Una serie de medidas destinadas a mejorar el mecanismo de traspasos entre fondos de pensiones que realizan los afiliados al sistema de AFP, anunció hoy la superintendente de Pensiones, Solange Berstein.

Recalcó que las medidas **no contemplan ningún tipo de acción para restringir la libertad que tienen los afiliados para cambiar sus ahorros previsionales de un fondo determinado a otro.**

Los objetivos de estas medidas, indicó Solange Berstein, son tres: que los afiliados que adoptan una estrategia de activa de cambios de fondos **estén informados de la rentabilidad que ésta implica para sus ahorros previsionales**, establecer una **mayor equidad** entre quienes se traspasan de fondo y entregar **flexibilidad al manejo de cartera del Fondo E** en escenario de cambios masivos de fondos

La superintendente destacó que los Fondos de Pensiones tienen como objetivo financiar pensiones, siendo por ello una inversión de largo plazo. Agregó que la Ley permite la libre elección entre cinco Fondos que presentan distintas alternativas de rentabilidad esperada y riesgo y una “cartera por defecto” para cada tramo de edad, con ciertas restricciones respecto de los Fondos en los que puede permanecer el afiliado cuando está próximo a pensionarse o ya está pensionado.

“La selección de Fondo debe ser informada y concordante con las características del afiliado respecto de, al menos, el horizonte de inversión, sus preferencias por riesgo, otras fuentes de financiamiento para la etapa de retiro y sus condiciones de salud”, sostuvo.

Luego de la crisis de 2008, y más aún en forma reciente, se ha observado un aumento significativo de cambios de Fondo. Frente a eso, la Superintendencia decidió realizar una Nota Técnica, publicada en el sitio web de la Superintendencia (<http://www.spensiones.cl/portal/informes/581/w3-propertyvalue-5866.html>) en la que se analizan los resultados, en términos de rentabilidad, de los cambios de fondos realizados por los afiliados en diferentes circunstancias en 2008, muestra de doce meses y siguiendo estrategias inducidas (estudio de caso F&F).

Utilizando datos de las cuentas reales de los afiliados, se concluye que en general, los cambios en estos escenarios no han sido favorables para los afiliados. Adicionalmente, a los efectos mayoritariamente negativos observados sobre los propios afiliados, también se advierte sobre potenciales efectos negativos a afiliados pasivos y al funcionamiento del mercado de capitales doméstico.

Resultados de la Estrategia F&F por Tipo de Afiliado  
(retorno nominal en porcentaje desde fecha inicial del anuncio hasta el 31 de mayo de 2013)

Tipo de Afiliado según número de anuncio	Fecha Inicial	Retorno Fondo A	Retorno Fondo E	Retorno F & F	Efectividad F&F
<b>Afiliado 1</b>	27-07-2011	7,2	12,9	18,0	√ √
<b>Afiliado 2</b>	12-10-2011	17,3	9,2	14,1	X √
<b>Afiliado 3</b>	22-11-2011	17,7	10,1	14,5	X √
<b>Afiliado 4</b>	10-01-2012	13,0	7,8	12,2	X √
<b>Afiliado 5</b>	29-03-2012	6,0	7,1	5,3	X X
<b>Afiliado 6</b>	19-06-2012	11,1	5,2	3,4	X X
<b>Afiliado 7</b>	28-06-2012	10,1	4,7	2,4	X X
<b>Afiliado 8</b>	19-07-2012	11,7	4,8	2,5	X X
<b>Afiliado 9</b>	29-08-2012	12,2	3,8	2,9	X X
<b>Afiliado 10</b>	02-01-2013	3,8	2,7	1,8	X X

- Nota : Se utilizan retornos promedio del sistema.  
 √ √ : Rentabilidad de F&F superior al Fondo A y superior al Fondo E  
 X √ : Rentabilidad de F&F inferior al Fondo A y superior al Fondo E  
 X X : Rentabilidad de F&F inferior al Fondo A e inferior al Fondo E  
 Fuente : Superintendencia de Pensiones (Base valores cuota).

## Medidas

### *Información: Pantalla Informativa de Rentabilidad*

Los traspasos a través del sitio web de las AFP tendrán un paso adicional (informativo). Se informará al momento del traspaso (a partir del 2do traspaso), la rentabilidad obtenida con cambios y la rentabilidad de los Fondos de Pensiones a un año y en el periodo de existencia de los multifondos (desde 2002). Se mostrará Información de rentabilidad propia con movimiento y de cada Fondo.

### *Regulación: Prorrata en cambios masivos de fondos*

La prorrata permite más equidad entre afiliados al momento de enfrentar eventos de cambios masivos de fondos. Actualmente, cuando las solicitudes de cambios de fondo superan el 5% del valor del fondo, los afiliados se mueven de un fondo a otro bajo un criterio de “primero llega; primero se cambia”. Este mecanismo genera inequidad con aquellos afiliados que ingresan su solicitud más tarde dentro de un mismo día. La propuesta de prorrata avanza en el sentido de poner en igualdad de condiciones a los afiliados que instruyen un cambio de fondo el mismo día, ya que todos los afiliados en

esta situación serán traspasados en forma proporcional al volumen total de solicitudes de cambios de fondo.

#### *Regulación: Fondos de Liquidez para el Fondo E*

Entregar flexibilidad al manejo de cartera del Fondo E en escenario de cambios masivos de fondos, ayudando a mitigar el potencial efecto en precios locales.

El Fondo E hoy tiene muy acotada las alternativas para invertir, principalmente en el extranjero, dado que en el caso que un fondo mutuo o ETF tenga una mínima proporción de activos ilíquidos o de mayor riesgo relativo (instrumentos restringidos), el Fondo E queda impedido para invertir en él. La medida propone que el Fondo E pueda invertir en vehículos de inversión con un bajo componente de instrumentos restringidos (hasta 10% en instrumentos restringidos por cada vehículo). Estos fondos de administración de liquidez tendrán un límite de uso del 10% del Fondo.

La medida facilitará la búsqueda de vehículos de inversión en el exterior que permitan acomodar las inversiones del Fondo E en momentos de altos flujos. Fue aprobada la semana pasada por el CTI y está en consulta en nuestra página web <http://www.spensiones.cl/portal/regulacion/582/w3-propertyvalue-5974.html>.

#### *Medidas ya adoptadas*

Durante el presente año, la SP instruyó a las Administradoras con el objetivo de eliminar dificultades operacionales en los siguientes aspectos:

- Fortalecer sus funcionalidades de cambios de fondos a través de sus servicios web. Específicamente, a través de políticas de capacidad explícitas y monitoreo en línea de instrucciones.
- Revisar y corregir problemas tecnológicos observados en eventos de cambios masivos de fondos.
- Robustecer sus mecanismos de atención de afiliados ante contingencias.
- Advertir a los afiliados las condiciones en que operan los cambios de fondos, explicitando que al superar el 5% de los fondos de pensiones, la materialización de la instrucción puede ser aplazada.
- Generar procesos más expeditos en la etapa de perfeccionamiento de las operaciones de compraventa de valores

Simulador de Pensión: Desde septiembre de 2012, se encuentra disponible en el sitio de la SP [www.spensiones.cl](http://www.spensiones.cl), un simulador de pensión que tiene incorporado en concepto de riesgo en conexión con la pensión.

Normativa sobre simulación de realizada por las AFP: Se generó una normativa que homogeneiza los supuestos para generar simulaciones. Si se presentan otros escenarios se debe advertir sobre los diferentes supuestos (comparabilidad del producto).

Area de trabajo: Incorporación en ICSA de mecanismos de asesoría

Se estudia incorporar en el ICSA una variable que capture los distintos mecanismos de asesoría que puedan implementar las AFP para sus afiliados.

