

Presentación ante “Comisión Especial Investigadora de los actos del Gobierno en relación con la fiscalización o regulación de asesores o consejeros financieros que formulan recomendaciones a cotizantes de AFP para la administración de sus fondos previsionales”.

ÍNDICE

1. Marco regulatorio.
2. Actividad de supervisión previa a la Ley N° 21.314, del 13 de abril de 2021.
3. Medidas para atenuar el impacto negativo de los cambios de fondos masivos.
4. Estudios y difusión de información elaborada por la Superintendencia de Pensiones.
5. Conclusiones.

1. MARCO REGULATORIO

❖ Facultades y atribuciones de la Superintendencia de Pensiones (Principio de Legalidad)

- Una regla básica de nuestro ordenamiento constitucional es el artículo 7º de la CPR, que establece: “Los órganos del Estado actúan válidamente previa investidura regular de sus integrantes, dentro de su competencia y en la **forma que prescriba la ley**. (...) Ninguna magistratura, ninguna persona ni grupo de personas pueden atribuirse, ni aun a pretexto de circunstancias extraordinarias, otra autoridad o derechos que los que **expresamente se les hayan conferido en virtud de la Constitución o las leyes**”.
- En ese contexto constitucional, la ley le ha entregado a la Superintendencia de Pensiones una serie de facultades y atribuciones contenidas en el D.L. N° 3.500, de 1980; en el D.F.L. N° 101, de 1980, y en Ley N° 20.255, de reforma previsional de 2008.
- De acuerdo al inciso segundo del artículo 93 del D.L. N° 3500, de 1980, *“Corresponderá a la Superintendencia (de Pensiones), la supervigilancia y control de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y **el ejercicio de sus funciones y atribuciones que establece esta ley.**”*

1. MARCO REGULATORIO

- Asimismo, de acuerdo de la Ley N° 20.255, de Reforma Previsional, de 2008, en su artículo 47, N° 8, se establece que *la Superintendencia de Pensiones tendrá la atribución de “velar para que las **instituciones fiscalizadas** cumplan con las leyes y reglamentos que las rigen y con las instrucciones que la Superintendencia emita (...).”*. Asimismo, el artículo 47, N° 11, dispone que la Superintendencia debe *“constituir y administrar el Registro de Asesores Previsionales”*.
- A su vez, el inciso primero del artículo 171 del D.L. N° 3.500, de 1980, establece en esta materia que *“la **asesoría previsional** tendrá por objeto otorgar información a los afiliados y beneficiarios del Sistema, **considerando de manera integral todos los aspectos que dicen relación con su situación particular y que fueren necesarios para adoptar decisiones informadas de acuerdo a sus necesidades e intereses, en relación con las prestaciones y beneficios que contempla esta ley”***.
- De lo anterior se desprende que las facultades reguladoras y fiscalizadoras de la Superintendencia de Pensiones sólo pueden ser ejercidas a quienes realizan asesorías previsionales personalizadas, quedando, por lo tanto, fuera de su supervisión las asesorías colectivas.

1. MARCO REGULATORIO

- La Ley N° 21.314, publicada el 13 de abril de 2021, establece la regulación y supervisión de los denominados “Asesores Financieros Previsionales” que corresponden a los asesores no personalizados o colectivos.
- Dicha ley define a los asesores financieros previsionales como “las personas naturales o jurídicas que realicen las actividades del inciso primero (otorgar información a los afiliados y beneficiarios del sistema) de este artículo de **forma no personalizada, dirigidas por cualquier medio a afiliados, beneficiarios o pensionados del Sistema o a grupos específicos de aquellos, respecto de esta materia, incluyendo las transferencias entre tipos de Fondos de Pensiones**”.
- Dispone que desde el **1 de julio de 2021** los asesores financieros previsionales serán fiscalizados conjuntamente por la Superintendencia y la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).
- Los asesores financieros previsionales deberán inscribirse en un registro administrado por la Superintendencia de Pensiones y la CMF **a más tardar el primer día hábil de octubre**.
- En definitiva, la Ley N° 21.314 ha creado una nueva categoría para la actividad de entrega de información previsional como es la asesoría previsional de carácter colectivo, sumándose ésta a la asesoría previsional de carácter personalizado.

2. ACTIVIDAD DE SUPERVISIÓN PREVIA A LA LEY N° 21.314

- En consideración a todo lo antes expuesto, hasta la fecha la Superintendencia de Pensiones ha ejercido todas sus facultades de regulación, supervisión y sanción sobre los asesores previsionales personalizados. No se aborda esta actividad en esta presentación por entenderse que no es el objeto de esta Comisión. Si es necesario la Superintendencia expondrá lo requerido por la CEI.
- Respecto de ese tipo de asesores personalizados, este servicio también ha supervisado que no se encuentren ejerciendo esta actividad sin estar inscritos en el registro que lleva la Superintendencia.
- En cuanto a los asesores de carácter colectivo, hasta la fecha su actividad se encuentra fuera del perímetro de fiscalización de esta Superintendencia. Como se ha dicho, esto cambiará a partir del próximo 1 de julio. Sin embargo, la SP ha dirigido su actividad a informar adecuadamente a los afiliados sobre los efectos de estas recomendaciones y a dictar normas para mitigar sus efectos negativos.
- A continuación, se abordan entonces los aspectos definidos en los párrafos anteriores: eventual asesoría personalizada al margen de la legalidad y mitigación de actividad de recomendadores colectivos fuera del perímetro regulatorio.

2. ACTIVIDAD DE SUPERVISIÓN PREVIA A LA LEY N° 21.314

❖ Caso 1: www.fondoalerta.cl.

- El propósito era monitorear si efectuaba asesoría previsional personalizada al margen de la legalidad.
- Nielsoft Informática Limitada, propietaria del sitio www.fondoalerta.cl, fue fiscalizada y mediante el Oficio Ordinario N° 12.598, de 2 de junio de 2009, se ordenó su suspensión.
- Sobre dicho proceso, la sociedad en cuestión respondió, con fecha 15 de junio de 2009, que el servicio prestado *“es una recomendación general idéntica para todos los suscriptores que agrega información obtenida de fuentes públicas, al afiliado y no considera de manera integral todos los aspectos de su situación particular; es decir, se presta con total independencia a la situación particular de cada afiliado”*.
- Con fecha 15 de junio de 2009, se solicitó revocar el oficio señalado en el primer punto, emitiéndose el Oficio N° 17.046, de 12 de julio de 2009, solicitando mayores antecedentes, los cuales fueron proporcionados con fecha 29 y 30 de julio de 2009.
- Finalmente, mediante el Oficio N° 22.041, de 2 de septiembre de 2009, se resolvió *“De la información acompañada, este Organismo no ha podido establecer que exista otra asesoría que la de carácter general a la cual usted ha hecho referencia en sus presentaciones, por lo que en principio no concurrirían respecto de este tipo de asesoría, todos los requisitos a los cuales alude la ley para describir lo que se entiende por “asesoría previsional”*”.

2. ACTIVIDAD DE SUPERVISIÓN PREVIA A LA LEY N° 21.314

❖ Caso 2: www.felicesyforrados.cl

Oficio Ordinario N°4.802, de 1 de marzo de 2012.

- La SP tomó conocimiento de la existencia del sitio web www.felicesyforrados.cl, a través del cual se otorgaba asesoría previsional a los afiliados del sistema de pensiones, iniciando un proceso de fiscalización para determinar si la entidad realizaba asesoría previsional personalizada sin estar en el registro que establece la Ley.

Cartas de fechas 8 y 12 de marzo de 2012, enviadas por don Gino Lorenzini Barrios.

- Felices y Forrados sostuvo que no ejercía como asesor previsional, sino que sólo cumplía la función de ser un intermediario que, vía un correo electrónico, enviaba una opinión sobre el comportamiento de los multifondos.

Oficio Ordinario N°5.619, de 13 de marzo de 2012

- Se solicitó complementar la información.

Carta de fecha 30 de marzo de 2012, enviado por abogados de don Gino Lorenzini Barrios.

- Felices y Forrados comunica su decisión de bajar voluntariamente la página web y reformular los contratos para contar con un texto adecuado que no indujera a error a sus suscriptores.

Oficio Ordinario N°9.528, de 24 de abril de 2012.

- La SP concluyó que la entidad podía prestar el servicio descrito a quienes se suscriban a su página, pero haciendo presente que cualquier otra información previsional adicional que entregara podría encuadrarse en las conductas descritas en el artículo 180, del D. L. 3.500, en concordancia con los incisos segundo y siguientes del artículo 25 del mismo decreto, en cuyo caso la Superintendencia, en virtud de sus facultades legales, dispondría la suspensión inmediata del servicio, sin perjuicio de adoptar las medidas que las disposiciones legales establecen.

2. ACTIVIDAD DE SUPERVISIÓN PREVIA A LA LEY N° 21.314

❖ **Fiscalización de plataformas web y redes sociales**

- Considerando posteriormente la aparición de nuevos recomendadores previsionales y el perímetro de supervisión de la Superintendencia, previo a la Ley N° 21.314, que incluía las asesorías personalizadas y excluía las colectivas, existe un proceso de fiscalización enfocado hacia sitios web y redes sociales que abordan o tratan materias previsionales y no se encuentran registrados en la SP.
- Este proceso consiste en analizar si la actividad que realizan esas plataformas web corresponden a asesorías personalizadas y que si es así, quienes las otorgan se encuentren inscritos en el Registro de Asesores Previsionales.
- Para esto, la Superintendencia realiza:

A. Detección de la entidad que presta la asesoría:

Monitoreo de Internet y redes sociales (Linkedin, Facebook, Instagram, etc.), para detectar servicios de asesoría presuntamente irregulares.

B. Acciones:

1. Respecto de aquellas entidades que ofrecen asesoría personalizada, se verifica si sus integrantes están inscritos en el registro de asesores previsionales. Si no lo están, se realizan las siguientes acciones:

- Oficio instruyendo el cese en la prestación del servicio.
- Denuncia al Ministerio Público.

2. ACTIVIDAD DE SUPERVISIÓN PREVIA A LA LEY N° 21.314

2. Cuando no se puede concluir si la entidad realiza o no asesorías personalizadas, se llevan adelante las siguientes acciones:

- Se oficia a la entidad, a fin de determinar el tipo de asesoría que esta ejerciendo.
- Si en base a lo anterior se determina que está efectuando asesoría de carácter colectivo, queda fuera del alcance de supervisión de esta Superintendencia. Si por el contrario, se concluye que se trata de asesoría personalizada, se realizaran las acciones indicadas en el numero 1 anterior, por ejercicio ilegal de la actividad.

C. Seguimiento:

- Seguimiento a las instrucciones de la Superintendencia.

2. ACTIVIDAD DE SUPERVISIÓN PREVIA A LA LEY N° 21.314

- **Otros casos supervisados:**

Sumafondos.com	<ul style="list-style-type: none">• Se instruye cese de operaciones y se denuncia al Ministerio Público.• Actualmente, no existe sitio web. Sí mantiene perfil abierto en Twitter y Facebook, pero sin movimientos desde 2017.
Previsionarte.cl	<ul style="list-style-type: none">• Se instruye cese de operaciones y se denuncia al Ministerio Público.• Actualmente, no existe sitio web.
AsesoriaAFP.cl	<ul style="list-style-type: none">• Actualmente, no existe sitio web. La empresa acogió el cese de operaciones.
ACFondos.cl	<ul style="list-style-type: none">• Se concluyó que entrega asesoría no personalizada.
Inviertafacil.cl	<ul style="list-style-type: none">• Actualmente, no existe sitio web. Se concluyó que entrega asesoría no personalizada.
Misionmultifondo.cl	<ul style="list-style-type: none">• Actualmente, no existe sitio web. La empresa acogió el cese de operaciones.
AFPenlinea.cl	<ul style="list-style-type: none">• Se concluyó que entrega asesoría no personalizada.
Tiempo para ganar.cl	<ul style="list-style-type: none">• Se concluyó que entrega asesoría no personalizada.
Neofuturo.cl	<ul style="list-style-type: none">• Se instruye cese de operaciones y se denuncia al Ministerio Público.• Actualmente, no existe sitio web.

3. MEDIDAS PARA ATENUAR EL IMPACTO NEGATIVO DE LOS CAMBIOS DE FONDOS MASIVOS

Si bien los recomendadores colectivos no han estado bajo el perímetro de supervisión de la Superintendencia, al alero de las facultades que le confiere la ley, este servicio ha impartido instrucciones para proteger y resguardar el interés de las y los afiliados del sistema, considerando que su actividad se centra fundamentalmente en recomendar cambios de fondos.

Las principales medidas son las siguientes:

1. Norma para aminorar impacto en precios de los activos por el alto volumen de operaciones.

El Capítulo XI. Cambio y asignación de Fondos del Libro I, Título III, Letra A Administración de Cuentas Personales, del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, establece que si un determinado Tipo de Fondo registra una **variación patrimonial positiva o negativa superior al 5% del patrimonio vigente** al cierre del día hábil anteprecedente, la administradora deberá materializar tales operaciones, **traspasando diariamente sólo hasta el monto de los recursos que, en términos netos, no superen el 5% del valor del respectivo patrimonio.** En caso que las solicitudes superen el 5% antes mencionado, esas operaciones deberán materializarse al día o días siguientes.

En caso que luego de ordenadas las solicitudes de cambio de fondo y distribución de saldo de acuerdo al criterio FIFO (se ejecutan las operaciones en el mismo orden en que fueron recibidas), la ejecución de la última de ellas implique superar el límite de 5% antes señalado, esta operación deberá materializarse al día siguiente.

3. MEDIDAS PARA ATENUAR EL IMPACTO NEGATIVO DE LOS CAMBIOS DE FONDOS MASIVOS

2. Formulario de Cambio de Fondos:

- El formulario señala que *“el cambio de fondo de sus saldos podrá efectuarse en una fecha posterior a la informada cuando el conjunto de estas operaciones implique para los fondos involucrados una variación patrimonial superior a la establecida en la normativa vigente.”*
- En la normativa vigente, se establecen los campos mínimos que debe contener el formulario al que deben ceñirse las administradoras, incluyendo la fecha en que se materializará el cambio de los recursos y una **declaración por parte del afiliado que manifiesta conocer las características de las inversiones, rentabilidad y riesgo de cada tipo de Fondo de Pensiones.**

3. Transferencias de instrumentos entre Fondos de Pensiones

- La administradora podrá efectuar transferencias de instrumentos entre los distintos tipos de fondos de pensiones que administra, sólo por los traspasos de las cuotas de los afiliados que deba realizar por concepto de cambios de Fondos de Pensiones, distribución de saldos de cuentas personales y asignación de Tipo de Fondo de Pensiones, sin recurrir a los mercados formales. Las transferencias tendrán lugar a los precios que se determinen, según lo señalado en el artículo 35 del D.L. N° 3.500, de 1980.

3. MEDIDAS PARA ATENUAR EL IMPACTO NEGATIVO DE LOS CAMBIOS DE FONDOS MASIVOS

4. Información al afiliado que efectúa cambios de fondos.

Oficio Ordinario N° 13.649, de fecha 13 de junio de 2013

- En el caso del afiliado que voluntariamente ha cambiado el saldo de su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias de tipo de fondo, **una o más veces en los 12 meses anteriores a la fecha en que desea efectuar un nuevo cambio de fondo**, la AFP deberá presentarle información de la **rentabilidad obtenida por los distintos tipos de fondos de pensiones y, en particular de su cuenta obligatoria**. Lo anterior deberá efectuarse en forma previa a dar curso a su nueva solicitud de cambio de fondo, debiendo ratificar el afiliado su decisión de cambio.

Oficio Ordinario N° 5.918, de fecha 24 de marzo de 2014

- Cabe señalar que no debía presentarse la información antes señalada a aquellos afiliados que presentaran **menos de 12 meses de antigüedad en la administradora, ni a aquellos que contaran con el saldo de la cuenta obligatoria distribuida en dos tipos de fondo**. A partir del 2 de mayo de 2014, la información sobre rentabilidad antes señalada debió ser presentada a todos los afiliados que soliciten un cambio de tipo de fondo o distribución del saldo de su cuenta obligatoria, con la única excepción de aquellos que presenten menos de 12 meses de antigüedad en la administradora.

3. MEDIDAS PARA ATENUAR EL IMPACTO NEGATIVO DE LOS CAMBIOS DE FONDOS MASIVOS

- Dado los oficios señalados, el mensaje presentado a los afiliados es el siguiente:

“Sr(a) xxxx’, en los últimos 12 meses usted ha realizado xx cambios de Tipo de Fondo de su cuenta obligatoria, habiendo obtenido una rentabilidad real anualizada de xx% en dicho período. Si hubiera mantenido sus ahorros en un mismo Tipo de Fondo, habría obtenido la rentabilidad real anualizada que a continuación se presenta para los períodos indicados:

Fondo de Pensiones	Rentabilidad Últimos 12 meses DDMMAA (t-1)-DDMMAA (t)	Rentabilidad Multifondos Sep. 2002-DDMMAA (t)
Tipo A	X%	X%
Tipo B	X%	X%
Tipo C	X%	X%
Tipo D	X%	X%
Tipo E	X%	X%

*Los recursos de su cuenta obligatoria tienen como **fin exclusivo el pago de pensiones**, motivo por el cual al efectuar cambios de Fondo debe tener en consideración sus preferencias entre riesgo y retorno en un horizonte de inversión de **largo plazo**.*

*Si desea analizar cómo impacta en su pensión estimada la selección de distintos tipos de Fondo, los cuales se caracterizan por poseer distintos niveles de riesgo, puede utilizar el **simulador de pensiones** disponible en el sitio web de la Superintendencia de Pensiones (www.spensiones.cl).*

La rentabilidad es variable, por lo que nada garantiza que las rentabilidades pasadas se repitan en el futuro. Infórmese sobre la rentabilidad de su Fondo de Pensiones, las comisiones y la calidad de servicio de las AFP.”

5. Supervisión continua de los cambios de fondos

Para asegurar que los cambios de fondos se realicen en forma correcta y oportuna, resguardando los intereses de las y los afiliados del sistema, la Superintendencia de Pensiones supervisa en forma continua, entre otras materias, lo siguiente:

- Disponibilidad y estabilidad de los sitios web y de las aplicaciones dispuestas por las administradoras para efectuar los cambios de fondos.
- Aplicación de la regla de prelación de los cambios de fondos cuando se superan los límites máximos diarios (5%).
- Cumplimiento de las normas de información a las y los afiliados que solicitan cambios de fondos.
- Supervisión de la atención de reclamos de las y los afiliados sobre los cambios de fondos.

4. ESTUDIOS Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN ELABORADA POR LA SP

Sitio web de la Superintendencia: Preguntas Frecuentes

❖ ¿Puedo elegir cualquier tipo de fondo?

- Entrega información sobre qué fondos puede elegir el afiliado de acuerdo a su edad.

“Los ahorros que los trabajadores depositan en las cuentas de capitalización individual obligatoria en una AFP tienen restricciones según la edad de los afiliados. Esto es así, porque mientras más cerca se encuentren de la edad legal de jubilación (60 años en el caso de las mujeres y 65 años en el de los hombres), sus ahorros previsionales tendrán menos tiempo para recuperar ganancias en caso de que hayan experimentado fluctuaciones en la rentabilidad.”

- Informa a qué fondo será asignado el afiliado de acuerdo a la trayectoria por defecto, cuando no ha elegido un fondo.

Tipo de Fondo	Mujeres hasta 35 años	Mujeres 36 – 50 años	Mujeres desde 51 años
	Hombres hasta 35 años	Hombres 36 – 55 años	Hombres desde 56 años
A			
B	X		
C		X	
D			X
E			

4. ESTUDIOS Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN ELABORADA POR LA SP

Nota Técnica N°4: Objetivo de los Fondos de Pensiones y los Traspasos Frecuentes de Fondo – junio 2013

- Se describen las alternativas de inversión para los afiliados al sistema de pensiones chileno, los objetivos de los multifondos y los efectos que tienen los traspasos frecuentes de fondos.
- Se presenta información sobre los traspasos de fondos en el sistema en el período 2010-2013 y se definen afiliados tipo para evaluar el desempeño obtenido de haber seguido los cambios propuestos por FyF en el período analizado.
- Se evaluaron los cambios de fondos entre abril de 2012 y marzo de 2013, siguiendo las recomendaciones de FyF. Este análisis reveló que casi dos tercios de los afiliados obtuvieron peor rentabilidad que el fondo de pensiones de peor desempeño en este periodo.
- Adicionalmente, este análisis concluye que la mayoría de los seguidores de FyF ha obtenido un peor resultado en comparación con la rentabilidad pasiva de los fondos de pensiones entre los cuales se efectuaron los cambios en el período analizado.
- Estudio disponible en <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-10213.html>

4. ESTUDIOS Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN ELABORADA POR LA SP

Nota Técnica N°6: Evolución y desempeño de los cambios de fondos – mayo 2020.

- Se analiza la tendencia de traspasos entre fondos en el periodo marzo 2014 – enero 2020 y el desempeño que obtuvieron los afiliados que realizaron traspasos activos.
- Se observa un aumento considerable de los traspasos, tanto en la cantidad de estos como en los montos involucrados, con alzas considerables en los años 2018 y 2019, alcanzando casi 2 millones de traspasos de cuentas obligatorias y casi 30% del valor de los fondos.
- Para determinar si la estrategia seguida por los afiliados de cambiarse de fondos es exitosa, se analiza la rentabilidad real obtenida con los cambios de fondos y se compara con dos estrategias posibles: i) estrategia por defecto, ii) mantener el saldo en el fondo donde se encontraba el afiliado antes de haber realizado cualquier cambio.
- El 75% de los afiliados que se han traspasado han tenido un peor desempeño en su estrategia que si se hubiera quedado en la cuenta original o en la estrategia por defecto.
- Estudio disponible en <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-13911.html>

4. ESTUDIOS Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN ELABORADA POR LA SP

Nota Técnica N°7: Evolución y desempeño de los cambios de fondos – enero 2021.

- Se actualiza la Nota Técnica N°6 para incluir información de los traspasos de fondos hasta noviembre 2020.
- En el año 2020, se cuasi duplicaron los traspasos en comparación con 2019, con más de 1 millón de traspasos de cuentas, por un monto total de alrededor de US\$ 140 mil millones, que representan 66% del valor de los fondos.
- Se replica la metodología utilizada en la Nota Técnica N°6 para determinar si la estrategia seguida por los afiliados de cambiarse de fondos es exitosa. Se analiza la rentabilidad real obtenida con los cambios de fondos y se compara con dos estrategias posibles: i) estrategia por defecto, ii) mantener el saldo en el fondo donde se encontraba el afiliado antes de haber realizado cualquier cambio.
- El 80% de los afiliados que se han traspasado han tenido un peor desempeño en su estrategia que si se hubiera quedado en la cuenta original o en la estrategia por defecto.
- Estudio disponible en <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-14339.html>

5. CONCLUSIONES

- A la fecha, la Superintendencia de Pensiones sólo cuenta con facultades para regular y supervisar a quienes realizan asesorías previsionales personalizadas, labor que no se aborda en esta presentación. Con todo, es importante precisar que en caso de detectar a personas que pudieran estar efectuando asesorías personalizadas sin estar registradas, la Superintendencia instruye de manera inmediata cesar la actividad y/o efectúa las denuncias pertinentes ante el Ministerio Público.
- Con la reciente aprobación de la Ley N° 21.314, los asesores financieros previsionales (colectivos) deberán estar inscritos en el Registro de Asesores Financieros Previsionales y quedarán bajo el perímetro regulatorio conjunto de la Superintendencia y la CMF.
- Dicho lo anterior y pese a que esta Superintendencia no cuenta con facultades para supervisar a quienes efectúen recomendaciones financieras colectivas (no personalizadas), haciendo uso de todas sus atribuciones este servicio ha regulado, supervisado e informado oportunamente en materia de cambios de fondos de pensiones y su impacto en el saldo de la cuenta del afiliado, que es la actividad desarrollada por los recomendadores colectivos. El propósito de cada una de estas acciones ha sido proteger los intereses de las y los afiliados al sistema.

Presentación ante “Comisión Especial Investigadora de los actos del Gobierno en relación con la fiscalización o regulación de asesores o consejeros financieros que formulan recomendaciones a cotizantes de AFP para la administración de sus fondos previsionales”.