



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”

SESIÓN 2ª, CORRESPONDIENTE A LA LEGISLATURA 369ª, CELEBRADA EN MIÉRCOLES 31 DE MAYO DE 2021, DE 14:00 a 15.25 HORAS.

SUMA.

- La Comisión procedió recibir al Superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías.

I.- PRESIDENCIA

Presidió provisionalmente el diputado señor Ramón Barros Montero.

Actuó, en calidad de Secretario de la Comisión, el abogado señor **Juan Pablo Galleguillos Jara**; como abogada ayudante, la señora **Carolina Guerrero Arciego**, y como secretaria ejecutiva, la señora **María Teresa Garrido Bravo**.

II.- ASISTENCIA

Presidió de forma presencial el diputado señor Gastón Saavedra Chandía.

Asistieron presencialmente los diputados integrantes de la Comisión, señores Miguel Mellado Suazo y Gastón Saavedra Chandía.

Por vía remota concurren las diputadas señoras Jenny Álvarez Vera y Marcela Hernando Pérez y los diputados señores Ramón Barros Montero; Amaro Labra Sepúlveda; Leopoldo Pérez Lahsen; y Raúl Soto Mardones.

Estuvo presente, en calidad de Abogado Secretario, don Juan Pablo Galleguillos Jara; de forma remota, la abogada señora Carolina Guerrero Arciego y la secretaria señora María Teresa Garrido Bravo.

Asistieron vía remota el Superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías, junto al Jefe de División de Normativa, señor Patricio Ayala; el Fiscal, señor Mario Valderrama; el Intendente de Fiscalización, señor Jorge Mastrangelo.

III- CUENTA

No se recibieron documentos:

IV.- ORDEN DEL DÍA

Las exposiciones de los invitados y las intervenciones de los diputados constan en detalle en el acta taquigráfica confeccionada por la Redacción de Sesiones de la Cámara de Diputados, que se inserta a continuación.

V. ACUERDOS

Durante la sesión se adoptaron los siguientes acuerdos de invitados para ser incorporados en el calendario que la Secretaria elaborará para ese efecto.

- 1.- Felices y Forrados
- 2.- Presidente del Banco Central
- 3.- Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero
4. - Director del Servicio Nacional del Consumidor
- 5.- Javier Casassus, académico PUC
- 6.- Alejandro Ferreiro, ex superintendente de Pensiones
- 7.- Joaquín Echeñique, Presidente del Consejo Técnico de Inversión
- 8.- Salvador Valdés, académico PUC
- 9.- Luis Mesina
- 10.-Superintendente de Pensiones para conocer estudio sobre el universo de afiliados que se cambiaron de fondos entre los años 2014 y 2020.

El debate suscitado en esta sesión queda archivado en un registro de audio a disposición de las señoras y de los señores diputados de conformidad a lo dispuesto en el artículo 256 del Reglamento de la Cámara de Diputadas y Diputados.

Habiendo cumplido con su objeto, la sesión se levanta a las 15.25 horas.



JUAN PABLO GALLEGUILLOS JARA
Abogado Secretario de la Comisión

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

SESIÓN EN FORMATO MIXTO:

(Presencial y vía telemática)

Sesión 2ª, celebrada en lunes 31 de mayo de 2021,
de 14:00 a 15:25 horas.

Preside el diputado Gastón Saavedra.

Asisten las diputadas Jenny Álvarez y Marcela Hernando, y
los diputados Ramón Barros, Amaro Labra, Miguel Mellado, Leopoldo Pérez y
Raúl Soto.

Concurren, en calidad de invitados, el superintendente de
Pensiones, señor Osvaldo Macías, acompañado por el jefe de la División de
Normativa, señor Patricio Ayala; el fiscal, señor Mario Valderrama, y el intendente
de Fiscalización, señor Jorge Mastrangelo.

TEXTO DEL DEBATE

*-Los puntos suspensivos entre corchetes corresponden a
interrupciones en la transmisión telemática.*

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- En el nombre de Dios y
de la Patria, se abre la sesión.

El acta de la sesión constitutiva queda a disposición de las
señoras diputadas y de los señores diputados.

El señor Secretario dará lectura a la Cuenta.

El señor **GALLEGUILLOS** (Secretario) [vía telemática].-
Señor Presidente, no hay Cuenta.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Ofrezco la palabra sobre
puntos varios.

En el Orden del Día, corresponde recibir al superintendente
de Pensiones, señor Osvaldo Macías, quien se encuentra acompañado por el
señor Patricio Ayala, jefe de la División de Normativa; el señor fiscal Mario

Valderrama, y el intendente de Fiscalización, señor Jorge Mastrangelo, a fin de que se refieran a la materia objeto de la investigación.

Tiene la palabra el señor Mario Valderrama.

El señor **VALDERRAMA** (fiscal de la Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, si me permite, quiero señalar que las personas que mencionó están en vías de conectarse telemáticamente.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Muy bien.

Cabe señalar que la presente comisión fue creada con el propósito de investigar el desempeño de los agentes asesores o consejeros financieros que formulan recomendaciones a los cotizantes de AFP para la administración de sus fondos previsionales.

La consulta que se formula es su visión, como superintendente, de las conductas anteriores a la entrada en vigencia de la ley que regula el comportamiento, las conductas, el proceder y las responsabilidades de los agentes asesores o consejeros financieros en el mundo de las AFP y sus usuarios.

Tiene la palabra el señor superintendente.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, buenas tardes. Por su intermedio saludo también a los señores diputados, a las señoras diputadas, a los funcionarios y a los asesores presentes.

En primer lugar, en nuestra presentación se consigna el marco regulatorio que se aplica a estas asesorías previsionales y las facultades de la Superintendencia de Pensiones.

Luego, informaremos acerca de la actividad de supervisión que la superintendencia efectuó antes de la aplicación de la ley N° 21.314, publicada el 13 de abril del presente año. Aquello es importante, porque dicha norma permitió la supervisión de los recomendadores colectivos, ahora denominados asesores financieros previsionales. Antes no había facultades y eso es lo que queremos expresar en los números 1 y 2 de nuestra presentación.

Con posterioridad, y pese a no tener facultades para supervisar a estos recomendadores colectivos, quienes fundamentalmente se enfocaban en los cambios de fondos, la superintendencia, de igual forma, usando sus facultades para proteger a los afiliados, dictó algunas medidas para atenuar los impactos negativos de los cambios de fondos masivos y efectuó estudios sobre el resultado de esos cambios de fondos de los afiliados, para luego difundirlos a través de su página web y los medios de comunicación.

Finalmente, la presentación mencionará las conclusiones al respecto.

En cuanto al marco regulatorio, los órganos del Estado y la superintendencia deben actuar dentro del ámbito que les permite la Constitución y las leyes. En nuestro caso, nos regimos por las leyes de fondos de pensiones:

decreto ley N° 3.500, ley N° 20.255 y nuestro estatuto orgánico. Aquel es el marco en el cual la superintendencia puede ejercer su acción.

De acuerdo con la ley, “Corresponderá a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la supervigilancia y control de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y el ejercicio de las funciones y atribuciones que establece esta ley.”.

De esta forma, y llegando a la materia objeto de esta comisión, se señala en la ley N° 20.255, de 2008, que estableció una reforma previsional, que la superintendencia tendrá la atribución de velar para que las instituciones fiscalizadas cumplan con las leyes, reglamentos y normas que dicte la superintendencia.

En ese sentido, específicamente su artículo 47, número 11, dispone que la superintendencia debe “Constituir y administrar el Registro de Asesores Previsionales.”.

Más adelante, en el artículo 171 del decreto ley N° 3.500, agregado por esta misma ley de reforma previsional, de 2008, se establece 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...”. Es muy importante, porque la ley precisa, y la historia de la ley también lo demuestra, que las facultades reguladoras y fiscalizadoras de la superintendencia van dirigidas a quienes realizan asesorías previsionales personalizadas. Por lo tanto, no quedan dentro del perímetro regulatorio las asesorías o recomendaciones colectivas.

Cabe recordar que en 2008, cuando se aprobó la reforma previsional, estas recomendaciones colectivas de cambios de fondos no existían. Entonces, no fue una materia que el legislador y el Poder Ejecutivo tuvieran en mente en ese momento, porque solo existían recomendaciones a las personas, especialmente, dirigidas a aquellas próximas a pensionarse. No estaba pensada para regular asesorías o recomendaciones colectivas que surgieron posteriormente a la aprobación de esta ley.

No obstante, dando cuenta de esta situación, precisamente, el 13 de abril de este año se publicó una ley -se tramitó durante algunos años- que apuntaba a regular y supervisar a los denominados asesores financieros previsionales, que, precisamente, son aquellos asesores no personalizados o colectivos, que estaban fuera del perímetro regulatorio y surgieron después de la reforma de 2008. Por eso –reitero- no fueron objeto de regulación en dicha reforma.

¿Qué dice la ley recientemente aprobada por el Congreso Nacional? Se refiere a las personas naturales o jurídicas que realicen las actividades del inciso primero, esto es, otorgar información a los afiliados y beneficiarios del sistema previsional de forma no personalizada, dirigidas por cualquier medio, a los afiliados, beneficiarios o pensionados del sistema, o a

grupos específicos de aquellos, respecto de esta materia, incluyendo la transferencia entre tipos de fondos.

En este caso, se entra a regular a los asesores financieros previsionales, es decir, a estos recomendadores colectivos, que, hasta ahora, están enfocados, básicamente, en recomendar transferencias de tipos de fondos. Pero esta vez la legislación también se adelanta a que puedan ejercer posteriormente otro tipo de actividades. Entonces, lo deja más específico e incluye la transferencia entre tipos de fondos.

Además, señala que a partir del 1 de julio estos asesores financieros previsionales van a quedar bajo la supervisión conjunta de la Superintendencia de Pensiones y de la CMF, y que, a más tardar el primer día hábil de octubre, quienes estén efectuando estas actividades tienen que estar inscritos en un registro especialmente administrado por ambas entidades supervisoras.

En definitiva, la ley N° 21.314, de abril del presente año, ha creado una nueva categoría para la actividad de entrega de información previsional, que es la asesoría previsional de carácter colectivo, sumándose a la que ya existía y que estaba dentro del perímetro regulatorio, que era la asesoría previsional de carácter personalizado.

Sin embargo, la superintendencia también efectuó actividad regulatoria y supervisora en el marco legal. ¿Qué ha hecho específicamente hasta antes de la aprobación de esta ley?

En primer lugar, ha ejercido sus facultades integralmente sobre los asesores previsionales personalizados. Estos asesores están regulados y supervisados desde que lo dispuso la reforma previsional de 2008.

Entendemos que este no es el objeto de esta comisión investigadora. Por lo tanto, no es un tema que abordaremos en esta presentación. Sin embargo, si esta comisión estima conveniente conocer respecto de la labor de la superintendencia dirigida a asesores individuales, por supuesto, estamos disponibles para ello.

No obstante, respecto de este tipo de asesores personalizados, la superintendencia sí efectuó una labor de supervisión, también, sobre quienes, no encontrándose inscritos en el registro de la superintendencia, estaban ejerciendo esta actividad. ¿Por qué decimos esto ahora? Porque esta actividad también es bastante limítrofe con la actividad de los asesores de carácter colectivo.

Por lo tanto, había o hay entidades ejerciendo esta actividad de recomendadores, sin estar inscritos en el registro, y la superintendencia requería identificar si estas actividades eran ilegales y si correspondían a aquellas que estaban supervisadas e identificadas en la ley de 2008, o si estaban dentro del perímetro de aquellas recomendaciones colectivas que no estaban supervisadas hasta la aprobación de esta ley.

Además, la superintendencia se ha preocupado de informar a los afiliados sobre los efectos que tienen las recomendaciones colectivas de cambios de fondos, pero ha dictado normas para mitigar sus efectos negativos. Es decir, pese a que esta actividad no está supervisada, la superintendencia se preocupó de advertir a los afiliados de sus efectos y de mitigar sus eventuales impactos negativos.

A continuación, mostraremos las actividades que ha hecho la superintendencia para identificar si las recomendaciones que se estaban efectuando por personas no inscritas en sus registros estaban al margen de la legalidad o no estaban bajo su perímetro regulatorio. Entonces, se preocupa de mitigar su accionar y, también, la información y las normas que dictó para todos los cambios de fondos masivos, que es la actividad fundamental de los recomendadores colectivos.

Vamos a poner algunos ejemplos de la actividad supervisora. En orden cronológico, el primer fondo que se detectó que estaba efectuando actividades de recomendaciones o de asesorías a las personas se llamaba FondoAlerta, que fue detectado a mediados de 2009, es decir, posterior a la ley de 2008.

En este caso, la superintendencia investigó. La sociedad en cuestión respondió en términos muy sintéticos que el servicio prestado era una recomendación general, idéntica para todos los suscriptores, que agregaba información obtenida de fuentes públicas al afiliado y no consideraba de manera integral todos los aspectos en su situación particular.

Por lo tanto, señalaba que su labor no correspondía a asesorías de las reguladas en la ley y que, por tanto, solicitaba a la superintendencia revocar el oficio señalado, inicialmente, donde se ordenaba su suspensión de actividades. Además, entregó más antecedentes a través de cartas enviadas posteriormente.

Finalmente, la superintendencia, luego de culminar su investigación y recibir los descargos de la entidad a la cual se había ordenado cesar sus actividades, resolvió que de la información acompañada no se había podido establecer que exista otra asesoría que la de carácter general; por lo cual no cumplía respecto de este tipo de asesorías todos los requisitos a los cuales alude la ley para describir lo que se entiende por asesoría previsional.

Por lo tanto, FondoAlerta estaba efectuando recomendaciones de tipo colectivo, por tanto se apartaba del perímetro de supervisión de la superintendencia. Sin embargo, se hizo esa investigación, pero, luego de concluir que efectivamente era así, no se pudo continuar con la instrucción de que cese su actividad, puesto que no estaba bajo el perímetro de supervisión de la superintendencia.

Un segundo caso es el del sitio web Felices y Forrados, que surge a inicios de 2012. En este caso, la superintendencia también tomó

conocimiento de la existencia de dicho sitio en internet, a través del cual se otorgaba asesoría previsional a los afiliados del sistema.

Se inició un proceso de fiscalización para determinar, al igual que en el caso anterior, si la entidad realizaba asesorías personalizadas sin estar inscritas en los registros, lo que sería una falta a la legislación. La investigación tuvo nuevamente descargos de los involucrados.

En esta ocasión, la entidad Felices y Forrados sostuvo que no ejercía como asesora previsional, sino que solo cumplía el rol de intermediaria, ya que vía correos electrónicos enviaba su opinión sobre el comportamiento de los multifondos. De manera que se solicitó complementar la información y se profundizó la investigación.

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

Finalmente, la superintendencia concluyó que la entidad podía prestar ese servicio a quienes se suscribieran a su página, pero haciendo presente que cualquier otra información previsional adicional que entregara podría encuadrarse en las conductas descritas en la ley y que, en ese caso, inmediatamente instruirá la suspensión del servicio, sin perjuicio de adoptar las medidas que las disposiciones legales establecen. O sea, nuevamente este caso es similar al anterior, en que la asesoría, consultoría o recomendaciones eran de carácter colectivo y no personalizada uno a uno para la situación particular de cada persona, por lo tanto estaba fuera del perímetro regulatorio.

Un señor **DIPUTADO**.- La ley no regulaba.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Así es.

Posteriormente, la superintendencia observó que seguían apareciendo estos sitios web y plataformas en redes sociales con nuevos recomendadores previsionales, lo que generó un proceso de supervisión que analizaba y recorría estos sitios para ver si se encontraba ese tipo de actividades y si estaban o no registrados en la superintendencia, la que tiene registrados aproximadamente a 600 asesores previsionales personalizados. Entonces, se pareaba contra ese registro y se analizaba si la actividad que realizaban estas plataformas web correspondía a asesorías personalizadas y, de ser así, que quienes las otorgaban se encontraran inscritos en el registro.

Lo primero que se hace, y se sigue haciendo, es detectar las entidades que realizan esta actividad, para lo cual se monitorean los sitios web, internet y redes sociales para ver si existe ese tipo de asesoría.

Luego, en aquellas entidades que ofrecen asesoría personalizada, se verifica si sus integrantes están inscritos en el registro. Si no lo están y se trata de una asesoría personalizada, se oficia a la entidad, instruyendo el cese del servicio y, en su caso, se denuncia al Ministerio Público por realizar una actividad fuera del marco de la ley.

En caso de no concluir que la entidad realiza asesorías personalizadas y que, por ende, son de tipo colectivo, se oficia a la entidad, a fin de determinar con precisión el tipo de asesoría que realiza, y si en base a lo anterior se determina que se trata de una asesoría colectiva, queda fuera del alcance de la supervisión. Reitero, si se concluye que son asesorías personalizadas, se realizan las acciones señaladas anteriormente de cese del servicio y denuncia ante el Ministerio Público por ejercicio ilegal de la actividad.

Posteriormente, siempre se efectúa un seguimiento en las instrucciones de la superintendencia. Por supuesto, todo lo anterior, previo a la ley N° 21.314, que establece nuevas exigencias de transparencia y refuerza las responsabilidades de los agentes de los mercados, regula la asesoría previsional, y otras materias que indica.

Algunos ejemplos de casos supervisados adicionales a los anteriores son:

El sitio de internet “sumafondos.com” respecto del cual se concluyó que se trataba de asesorías personalizadas, no inscritas en el registro. Por lo tanto, se instruyó el cese de operaciones y se denunció al Ministerio Público. Actualmente, ese sitio web no existe, sin embargo, mantiene un perfil abierto en Twitter y en Facebook, pero sin movimientos desde 2017. O sea, cesaron sus actividades, pero quedaron imágenes de la época en que se fiscalizó.

En este caso, también se instruyó el cese de operaciones del sitio web “previsionarte.cl” y se realizó la denuncia al Ministerio Público. por estar ejerciendo actividades fuera del marco legal. Actualmente no existe dicho sitio web.

En cuanto al sitio web “asesoriaAFP.cl, tampoco existe y la empresa acogió la instrucción de la superintendencia de cesar sus operaciones.

En el caso de “ACFondos.cl”, se concluyó que no entregaba asesoría personalizada, sino colectiva.

Por su parte, actualmente no existe el sitio web “Inviertafacil.cl”, y también se concluyó que entregaba asesoría no personalizada, de tipo colectiva.

“Misionmultifondo.cl” actualmente no tiene sitio web operando. La empresa acogió la instrucción de la superintendencia de poner término a sus operaciones por tratarse de asesorías personalizadas no inscritas.

“AFPenlinea.cl” entregaba asesoría no personalizada, eso concluyo la investigación, por lo tanto no estaba incurriendo en infracciones legales.

En cuanto a “Tiempoparaganar.cl”, se investigó y se concluyó que entregaba asesorías no personalizadas.

En el caso de “Neofuturo.cl”, se concluyó que efectuaba asesorías personalizadas no inscritas, en consecuencia se instruyó el cese de operaciones y se denunció ante el Ministerio Público. Actualmente, no existe dicho sitio web.

Esos son varios ejemplos de casos supervisados que se suman a los dos anteriores, en que hubo un poco más de detalle, que muestran las actividades de supervisión de la superintendencia en que correspondía que fueran supervisados y que estaban operando fuera de la ley. Por eso, se les denunció ante el Ministerio Público y se instruyó el cese de actividades. En cambio, aquellas actividades que correspondían a asesorías colectivas, al estar fuera del perímetro regulatorio, no podían supervisarse por la superintendencia. Sin embargo, aun cuando los recomendadores colectivos no han estado bajo el perímetro de supervisión, como señalé, de todas formas, el servicio igual ha impartido instrucciones, esta vez con el propósito de proteger y resguardar el interés de los afiliados al sistema previsional, considerando que la actividad de estos recomendadores colectivos, hasta ahora, ha estado enfocada fundamentalmente a recomendar cambios de fondos.

Dado lo anterior, la superintendencia, aun cuando no podía supervisar ese tipo de recomendadores colectivos, sacó las siguientes normas:

La primera norma es para aminorar el impacto en precios de los activos por el alto volumen de operaciones. Estas actividades mueven mucho dinero y a muchos afiliados, por lo que la situación podía llevar a alterar los precios de los instrumentos financieros con liquidaciones masivas de títulos financieros en el mercado y terminar afectando a los propios afiliados. Si el mercado se inunda con muchas transacciones, puede llevar a bajas en el precio que afecten la rentabilidad de los fondos de manera negativa. Por lo tanto, cuando el monto de los traspasos de fondo supera el 5 por ciento del valor de este, la administradora debe materializar las operaciones solo hasta ese monto, de modo que no superen dicho porcentaje. En el caso de los traspasos que superen el 5 por ciento, quedan en compás de espera y se materializan al día o en días siguientes. Nunca pueden pasar el 5 por ciento.

Las solicitudes de traspaso se ordenan de acuerdo con el orden de llegada; las primeras que llegan son las primeras que se ejecutan hasta el tope del 5 por ciento y luego se siguen ejecutando hasta terminarlas, siempre respetando el límite de 5 por ciento diario, a fin de evitar el impacto negativo que pueden causar las liquidaciones masivas de instrumentos, que terminan afectando a los afiliados de la administradora de fondos de pensiones.

Una segunda norma es que se instituye un formulario disponible en la agencia y un mensaje en la página web de la administradora cada vez que la persona se cambie de fondo, que indican lo señalado anteriormente, respecto de que el cambio se lleva a cabo en la medida en que no supere el 5 por ciento del total del fondo. De otra manera, hay que esperar hasta que se pueda materializar el traspaso.

Además, hay otros mensajes a través de los cuales el afiliado, antes de tomar cada decisión, debe manifestar que conoce las características de las inversiones, la rentabilidad y el riesgo de cada tipo de fondo de pensiones. La idea es que la persona lo haga de manera informada.

Una tercera norma adoptada para evitar que los precios de los instrumentos financieros que están en las carteras de los fondos se vean afectados por variaciones negativas de valor debido a estos traspasos es permitir la transferencia interfondos de pensiones. Por ejemplo, si el fondo A tiene que transferir muchos instrumentos al fondo B, o viceversa, se permite que entre los fondos de pensiones se traspasen instrumentos financieros sin recurrir al mercado, de manera de evitar inundar el mercado financiero de papeles e instrumentos financieros y afectar los precios de forma negativa, pero eso termina perjudicando las rentabilidades. En este caso, todo lo anterior es controlado diariamente por la superintendencia y los precios de transferencia deben corresponder al valor de mercado de los instrumentos financieros, determinado por la ley y entregado diariamente por la superintendencia. Eso se hace para mitigar los efectos negativos de los traspasos muy masivos.

Un cuarto aspecto regulado por la superintendencia se refiere a la información al afiliado que realiza cambios de fondos.

Cada vez que una persona decide cambiar el saldo de su cuenta de capitalización individual a otro fondo, debe ingresar al sitio web de su administradora. Si ha realizado traspasos de ese tipo una o más veces en los 12 meses anteriores a la fecha en que desea efectuar un nuevo cambio –hablo de una persona que se cambia con cierta frecuencia, más de una vez al año-, la AFP debe presentarle información sobre la rentabilidad obtenida por los distintos fondos de pensiones y por su cuenta obligatoria, lo que permite al afiliado saber cómo le fue con su último cambio de fondo, para que piense bien antes de efectuar uno nuevo. La entrega de ese informe se debe hacer en forma previa a dar curso a la nueva solicitud de cambio, y el afiliado, luego de ver esa información, debe ratificar su decisión de cambiarse de fondo.

La siguiente lámina muestra un ejemplo del mensaje que se dirige al afiliado, que dice lo siguiente: “Señor XXX, en los últimos 12 meses usted ha realizado XXX cambios de tipo de fondo de su cuenta obligatoria, habiendo obtenido una rentabilidad real anualizada de XXX por ciento en dicho período. Si hubiera mantenido sus ahorros en un mismo tipo de fondo, habría obtenido la siguiente rentabilidad”. De esa forma se le presenta la rentabilidad obtenida con los cambios que ha efectuado versus la que habría obtenido sin cambiarse de fondo, a fin de que pueda comparar el resultado de sus cambios de fondo versus haberse mantenido donde estaba. Eso se le muestra en forma previa al nuevo cambio de fondo, y así el afiliado puede ver si ha tenido un desempeño positivo o negativo y, eventualmente, reflexionar si le conviene hacer cambios de fondo en forma sucesiva.

También se le señala que los recursos de su cuenta tienen como fin exclusivo el pago de pensiones, por lo cual, al cambiarse de fondo, debe considerar sus preferencias entre riesgo y retorno en un horizonte de inversión de largo plazo.

También se le invita a utilizar el simulador de pensiones disponible en el sitio web de la Superintendencia de Pensiones, para comprobar lo que significa estar en cualquier tipo de fondo. El simulador de pensiones permite proyectar las pensiones que podría tener una persona que está en un determinado tipo de fondo, de modo que para el afiliado es muy útil conocerlo y probarlo, con el fin de proyectar su pensión.

Asimismo, se le dice que la rentabilidad es variable, por lo que nada garantiza que las rentabilidades se repitan, etcétera, de tal manera que esa persona tome decisiones informadas antes de efectuar cambios de fondo.

La superintendencia entiende que los afiliados que se cambian de fondo tienen derecho a ello. Por lo tanto, luego de hacer todas las indicaciones y advertencias del caso, debe asegurarse de que tales cambios se realicen en forma correcta, resguardando los intereses de los afiliados.

Entre otras materias, se supervisa continuamente que los sitios web operen correctamente, ya que muchas veces se ven sometidos a una enorme presión debido a los cambios de fondos, de modo que eso se fiscaliza permanentemente.

También se fiscaliza que se cumpla la regla del máximo de 5 por ciento de traspaso diario, que se cumplan las normas de información, algunas de las cuales mostramos recientemente, y se supervisan, por supuesto, los reclamos que presentan los afiliados sobre sus cambios de fondo. Toda esa información es continua y permanente, sobre todo a las administradoras.

La superintendencia también se ha preocupado de informar y de estudiar lo que ha pasado con los cambios de fondos. Al afiliado se le entrega información a través del sitio web de la superintendencia sobre, por ejemplo, los tipos de fondos que existen y en cuáles de ellos le conviene ubicarse. Generalmente las personas jóvenes son más aptas para fondos de mayor riesgo esperado, porque les falta mucho para jubilarse y tienen tiempo para recuperarse de eventuales fluctuaciones negativas. En cambio, a las personas de mayor edad no se les recomienda estar en un fondo muy riesgoso, porque, ante fluctuaciones negativas, tienen poco tiempo para recuperarse. Esa información está en el sitio web, por lo que se han emitido notas técnicas y sucesivas a través del tiempo.

La primera se emitió en junio de 2013, y en ese caso en particular se presentó información sobre el asesor previsional que operaba en forma mayoritaria en aquella época, que era Felices y Forrados. En ese caso se siguió la estrategia de cambios de fondos de Felices y Forrados en el periodo 2010-2013 y se evaluó específicamente su estrategia para un año, de abril de 2012 a marzo 2013; se vio qué resultaba de la estrategia recomendada por Felices y Forrados. La comparación consistió en seguir las recomendaciones derivadas de esa estrategia de cambios de fondos versus no seguirla, y en ese caso los resultados fueron que casi dos tercios de los afiliados obtuvieron peor rentabilidad que el fondo de pensiones de peor desempeño en ese periodo, o sea, la estrategia activa de cambios de fondos no funcionaba y, prácticamente en dos tercios de los

casos, el resultado obtenido con las recomendaciones de Felices y Forrados fue superado por el del fondo con peor desempeño de todas las administradoras en ese periodo.

Otra conclusión fue que la mayoría de los seguidores de ese “recomendador” obtuvo un resultado peor en comparación con la rentabilidad pasiva de sus fondos, es decir, sin haber hecho nada, quedándose en el fondo en que estaba. En definitiva, ese primer estudio mostró que los resultados eran perjudiciales al seguir esa estrategia de cambio de fondos.

Posteriormente, en mayo de 2020, se hizo un estudio mucho mayor, que no se identificó con lo que hacía un determinado “recomendador”, sino que esta vez se centró, con un enfoque mucho más preciso, sobre cada afiliado que se cambió de fondo entre marzo de 2014 y enero de 2020.

Lo primero que se comprobó fue que en ese período se verificó un aumento muy grande de traspasos. Por ejemplo, entre 2018 y 2019 subieron a casi 2 millones de traspasos, lo que representa casi el 30 por ciento del valor de los fondos. De tal forma, se comparó la estrategia de los afiliados que se cambiaban de fondo con lo que hubiera pasado si se quedaban con la estrategia por defecto señalada en la ley: afiliados jóvenes al fondo B, afiliados intermedios al fondo C y afiliados de mayor edad al fondo D -esa es la estrategia por defecto-, o bien mantenerse en el saldo, que es el fondo en que se encontraba el afiliado antes de haber realizado el cambio.

En síntesis, había dos estrategias: una era por defecto, que está en la ley, y la otra consistía en no haber hecho nada, sino quedarse en el mismo fondo en que estaba. Por ejemplo, si el afiliado estaba en el fondo C, debía mantenerse para siempre en dicho fondo. Esas dos estrategias, que son pasivas, se compararon con la estrategia activa de los afiliados que se cambiaron de fondo. El resultado obtenido fue que, en tres cuartas partes de los casos, el 75 por ciento de los afiliados que se cambió de fondo en ese período obtuvo un peor desempeño que si se hubiera quedado donde estaba o hubiese seguido la estrategia por defecto señalada en la ley. Ese estudio, al igual que el anterior, está disponible y publicado en la página web de la superintendencia.

Posteriormente, se actualizó esa información para incluir el período de la crisis derivada de la pandemia, y se extendió hasta noviembre de 2020, ya que el anterior llegaba hasta mayo de ese mismo año. En este caso las conclusiones no cambiaron, y se observó que seguían aumentando los cambios de fondos, ya que las personas se cambiaban activamente de fondo pensando en que podían obtener réditos con esa estrategia. Lo que se vio nuevamente fue una estrategia poco exitosa.

El análisis fue incluso más concluyente que el anterior, ya que se vio que el 80 por ciento de los afiliados que se cambiaron de fondo tuvieron un peor desempeño en su estrategia que si se hubieran quedado en su fondo original o hubiesen seguido la estrategia por defecto que señala la ley. Entonces, es un mal negocio cambiarse permanentemente de fondo, lo cual está publicado

en nuestro sitio web. Toda esa información se difundió a través de comunicados de prensa y se publicó en nuestro sitio web, para que los afiliados pudiesen informarse sobre el resultado del cambio periódico de fondo.

En conclusión, a la fecha la superintendencia solo cuenta con facultades para regular y supervisar a quienes realizan asesorías previsionales personalizadas, labor que no se aborda en esta presentación, pero estamos disponibles para compartir dicha información, si fuese necesario.

No obstante, debo precisar que, en caso de detectar a personas que estén efectuando asesorías personalizadas sin estar registradas, la superintendencia instruye de manera inmediata cesar la actividad y/o efectúa las denuncias pertinentes al Ministerio Público, todo ello con el fin de proteger a los afiliados. Quienes realicen tales actividades deben estar en un registro supervisado por la superintendencia, para que entreguen información correcta a las personas.

En virtud de la reciente aprobación de la ley N° 21.314 por parte del Congreso Nacional, los asesores financieros previsionales -así se denominan en esta ley aquellos colectivos- deberán estar inscritos en el registro y quedarán bajo el perímetro regulatorio conjunto de la Superintendencia y la CMF.

Dicho lo anterior, y pese a que la Superintendencia no cuenta con facultades para supervisar a quienes efectúen recomendaciones colectivas, haciendo uso de sus atribuciones, y con el fin de proteger a los afiliados, la Superintendencia siempre ha regulado, supervisado e informado oportunamente en materia de cambios de fondos y su impacto en el saldo de la cuenta del afiliado, actividad que desarrollan estos recomendadores.

El propósito de cada una de las acciones señaladas ha sido proteger los intereses de las y los afiliados al sistema de pensiones.

Señor Presidente, eso es todo lo que podemos exponer por ahora. Quedamos a disposición de los señores parlamentarios para contestar cualquier consulta.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Muchas gracias, señor superintendente.

Antes de ofrecerle la palabra a los parlamentarios presentes, recojo lo que usted señala respecto de referirse a lo que pasaba en ese tiempo con las asesorías individuales, en el entendido de que la ley no les permitía pronunciarse ni ejecutar acciones fiscalizadoras para asesorías colectivas. No obstante, para el registro y la historia de esta investigación, sería conveniente escuchar sus planteamientos sobre el tema.

Por lo tanto, señor superintendente, si fuese posible, solicito que pueda referirse a dicha materia en otra oportunidad para el conocimiento de esta comisión y esté disponible para el enriquecimiento de las conclusiones del informe final.

Tiene la palabra el diputado Leopoldo Pérez.

El señor **PÉREZ** (don Leopoldo) [vía telemática].- Señor Presidente, por su intermedio, quiero saludar a nuestro invitado y a los demás integrantes de la comisión.

Quiero formularle algunas preguntas al superintendente con respecto a la exposición que realizó.

La primera pregunta tiene que ver con algo que aparentemente respondió, pero quiero solicitarle más detalles. ¿Cuáles son los principales efectos que generan las recomendaciones de cambios de fondos? El superintendente lo mencionó en los estudios que había hecho la Superintendencia, pero me gustaría que profundizara sobre los efectos concretos que tienen en las personas. Es decir, más allá del sistema, qué significa eso para las personas que incurrir en estas prácticas en distintos períodos y si eso es recuperable o no. En términos concretos, cuál es el efecto de eso en el cotizante.

La segunda consulta dice relación con algo que él también mencionó respecto de las investigaciones que hizo la Superintendencia, cumpliendo su rol, a distintas instituciones que estaban operando y daban recomendaciones personalizadas no inscritas ni en los registros respectivos ni en la legislación anterior a la reforma que todos conocemos, la ley N° 21.314, y particularmente con lo que tiene que ver con “Felices y Forrados”, empresa icónica de todas estas instituciones que varios parlamentarios tomaron como bandera de lucha, pero cuyos discursos emitidos por quienes manejaban esa empresa se diluyeron una vez aprobada la ley, cosa absolutamente extraña.

En ese contexto, me gustaría que el superintendente nos informara sobre cuánto dinero ganaba más o menos una empresa como “Felices y Forrados” -por dar un nombre- o gana una empresa que ya está formalizada con ese tipo de asesoría. Me gustaría saber si tiene esa información. Asimismo, ¿podrían generarse mayores ingresos, adelantándose a las recomendaciones que ellos mismos hacen? Eso conoce como *front running*. En esa misma línea, me gustaría solicitarle al superintendente que nos explique en qué consiste el *front running*, término que se usa mucho en este tipo de actividades, y si esa práctica podría estar, de alguna u otra manera, generando conflictos de intereses.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Respecto de las preguntas del diputado Leopoldo Pérez, quiero agregar lo siguiente.

El superintendente habla de dos variables: el número de personas y el número de fondos. En ese sentido, quiero que precise lo que tiene que ver con los efectos en el sistema y en las cuentas individuales de cada uno de los que asumen el cambio, porque allí es donde se refleja. Es fácil entender eso al final del viaje, porque, si se reducen los fondos individuales, tendrá un impacto en las pensiones futuras.

Tiene la palabra el señor superintendente.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, en el caso de los cambios de fondos, el último estudio que hizo la Superintendencia es el más completo que tenemos, porque

abarca seis años y está enfocado directamente en la cuenta individual de cada afiliado. De hecho, consideró a cada afiliado que hizo un cambio de fondos entre 2014 y 2020 y vio qué pasaba con ellos, para saber si le hubiera ido mejor cambiándose de fondos, como muchos lo hicieron, o se quedaba donde estaba o seguía la estrategia por defecto de la ley. De ese modo, observamos que los afiliados perdieron, en promedio, entre 5 y 6 por ciento de sus fondos. O sea, si no se hubieran cambiado, sus fondos habrían sido entre 5 y 6 por ciento superiores a los que tuvieron efectivamente por haber realizado el cambio. Es decir, fue un mal negocio para el 80 por ciento de los afiliados que hicieron uso de esta herramienta, o sea, cambiarse de fondos, puesto que sus fondos, en vez de crecer, decrecieron, perdieron entre 5 y 6 por ciento de su valor, lo que es muy significativo.

Además, observamos otro efecto pernicioso, consistente en que las administradoras de fondos de pensiones han tenido que considerar carteras mucho más líquidas, porque los movimientos que se ven en cada cambio de fondos supera los 5.000 millones de dólares en un período cortísimo, lo que hace que las administradoras deban tener instrumentos financieros para liquidar y salir a afrontar esos cambios de fondos. En otras palabras, deben cambiar instrumentos financieros para irse a mayor o menor liquidez. Haciendo algunos supuestos incluso conservadores, mucha liquidez implica tener instrumentos menos rentables, como más depósitos a plazo, más herramientas de corto plazo del Estado, etcétera.

Ante ese escenario, observamos que en ese período los fondos de pensiones pudieron haber perdido, en promedio, rentabilidades de 0,75 por ciento al año, por lo tanto son rentabilidades importantes que se pierden. En general, los afiliados que se cambian de fondo perdieron entre 5 y 6 por ciento de sus dineros en ese período, pero también los que se quedan en su fondo y no se cambian generan una pérdida indirecta, porque sus fondos de pensiones rentan menos por efecto de que las AFP tienen carteras muy líquidas.

Ahora bien, es importante considerar que una persona que tiene un 1 por ciento menos de rentabilidad durante todo el período en que está ahorrando, obtiene una pensión cerca de 20 por ciento menor. Entonces, el efecto para una persona que se cambia frecuentemente de fondos se traduce en una pérdida real de 0,8 por ciento al año en promedio, porque el 5 o 6 por ciento que perdieron fue en el período y, además, pierde por efectos de la cartera menos líquida. Entonces, una persona que se cambia mucho de fondos pierde por dos lados: por una parte, por cambiarse de fondos y, por otra, porque la cartera de su AFP está menos líquida. Pierde alrededor de 1 por ciento real al año y eso implica aproximadamente entre 15 y 20 por ciento menos de pensión. El efecto es muy relevante y dañino para los afiliados. Lo anterior se debe a la creencia de los afiliados de que pueden ganarle al mercado, o sea, creen que se van a anticipar a lo que va a venir o que alguien va a adivinar lo que ocurrirá con un instrumento o que la bolsa va a subir o bajar y, por lo tanto, toma posición antes. La literatura

especializada a nivel mundial demuestra que eso es falso; nadie le gana al mercado, y si lo hace, evidentemente está en una posición extraordinaria para hacerse multimillonario.

Ahora bien, respecto de si efectivamente podría haber *front running*, no lo sabemos porque no tenemos facultades de supervisión, pero una persona o un recomendador que mueve fondos tan cuantiosos sí sabe lo que va a pasar; a lo menos, sabe si está recomendando que se vaya al fondo A o al E; si recomienda irse al fondo A, sabe que los fondos de pensiones tendrán que comprar muchos instrumentos de renta variable, porque el fondo A posee muchos instrumentos de renta variable, y sabe qué instrumentos tendrá que vender, porque sabe dónde estaba la última recomendación. Si la última vez se le dijo “váyase al fondo E”, pero ahora le indica “váyase al A”, sabe que tendrá que liquidar elementos de renta fija y comprar instrumentos de renta variable. También conoce qué instrumentos de renta variable los va a comprar fundamentalmente en el extranjero para no afectar los precios, porque hay mayor oferta. De manera que deberá comprar dólares. Entonces, inmediatamente un recomendador que mueve tanto dinero, sabiendo la fecha en que se va a cambiar esa persona, puede tomar posición en divisas, en tasas de interés o en renta variable.

No sé si lo harán, porque no tenemos facultad de supervisión, pero el conflicto de intereses evidentemente existe; también se sabe que los precios del mercado se mueven y, además, lo saben los otros actores del mercado. Todos los actores del mercado están pendientes de los cambios de fondos, porque saben que salta el dólar, la tasa de interés o los instrumentos de renta variable y que, por lo tanto, pueden tomar posiciones contra la AFP y los afiliados. Pero el que realmente lo puede hacer con anticipación es el que hace las recomendaciones. De ese aspecto no tenemos información. No podemos regular ni supervisar nada más que lo que la ley nos señala y, además, no tenemos fiscalización del mercado de capitales, sino solo del fondo de pensiones.

La nueva ley, aprobada en abril por el Congreso Nacional, ataca esos puntos y establece distintas prohibiciones. Y por las facultades que le otorga tanto la Comisión para el Mercado Financiero, que sí tiene facultades para ir sobre otras entidades con la nueva ley, como lo que podemos tener nosotros, esas actividades podrán ser supervisadas de mejor manera, pero hasta ahora eso nos está vedado; sin embargo, el conflicto de intereses existe.

No tenemos información oficial de cuál es la actividad lucrativa que está detrás, pero sí informalmente hemos sabido -y se ha dicho públicamente- que la inscripción a un sitio de ese tipo vale alrededor de 2.000 pesos mensuales y que el recomendador más grande tendría, a lo menos, entre 50.000 y 200.000 clientes. En consecuencia, se podría pensar que ese recomendador recibe mensualmente entre 300 o 400 millones de pesos por esos cambios de fondo. Sin perjuicio de que es información extraoficial, eso es lo que se ha señalado por distintas vías.

Creo que esos son los puntos que me consultaban los diputados y las diputadas. No sé si hay más preguntas.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Diputado Leopoldo Pérez, ¿le satisface la explicación del superintendente?

El señor **PÉREZ** (don Leopoldo) [vía telemática].- Señor Presidente, me quedó muy clara la explicación.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Ofrezco la palabra.

Tiene la palabra el diputado Leopoldo Pérez.

El señor **PÉREZ** (don Leopoldo) [vía telemática].- Señor Presidente, yendo al tema de los asesores previsionales o de inversiones, quiero preguntarle con respecto a los mitos que están asociados a ese tema -él lo esbozó muy diplomáticamente- y que se han ido creando en torno a las empresas asesoras “no inscritas” o “no legalizadas”, por darles algún nombre. Particularmente, me quiero centrar en Felices y Forrados, que es la que mueve la mayor cartera, por la información que todos manejamos en el tiempo y por el proceso de discusión de la ley N° 21.314, en su primera y segunda etapa o segunda versión, que afortunadamente hoy es ley de la República.

Había ciertos mitos que, incluso, muchos colegas en la discusión tanto en la Comisión de Hacienda como en la Sala de la Cámara de Diputados -no puedo responder por el Senado-, usaron términos que habían sido acuñados por los personeros de Felices y Forrados, por lo que quiero preguntarle al superintendente si ese tipo de mitos que todos conocimos, como, por ejemplo, que los corralitos era una cuestión más bien propagandística o que efectivamente se podría haber limitado un poco el tema de los cambios de fondos, dado los efectos dañinos que todos hemos conocido hoy por parte de la autoridad de la Superintendencia de Pensiones.

Me gustaría que el superintendente aclarara si tales mitos, como, por ejemplo, el corralito, las tablas de mortalidad, respecto de los cuales a todos nos decían que cuando una persona, mujer u hombre, se iba a pensionar, le calculaban expectativas de vida hasta 110 años, lo cual también fue ratificado por varios parlamentarios. Entonces, me gustaría preguntar derechamente al superintendente si esos mitos se usan en nuestro sistema de pensiones vigente y si a las personas se les calcula sobre esa base. ¿Por qué lo pregunto? Para desmitificar un poco el tema, porque estas son las instancias para preguntar a las autoridades, en las comisiones investigadoras, para que también la ciudadanía y nosotros mismos vayamos interiorizándonos de cómo se están haciendo los cálculos y si efectivamente eso que a todos nos complica, lo relativo a los 110 años, sería un daño tremendo a las pensiones, en circunstancias de que todos sabemos que nadie llega a esa edad.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado Amaro Labra.

El señor **LABRA** (vía telemática).- Señor Presidente, quiero consultar al superintendente sobre su respuesta, en cuanto a que él no tenía

facultades de fiscalización, ante la pregunta del diputado Pérez sobre el *front running*.

Con esta nueva ley, él dice que la Comisión para el Mercado Financiero tiene más facultades, y lo mismo señala sobre la superintendencia, porque ya fue publicada en el Diario Oficial. ¿Por qué él cree que no tenía facultades de fiscalización en la ley anterior? ¿Cuáles son los motivos? ¿Tiene algún motivo en modo aprendizaje? ¿Por qué no tenía facultades de fiscalización, a pesar de que, a todas luces, él debería fiscalizar?

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Tiene la palabra el señor Macías.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, con respecto a los mitos que señala el diputado Pérez, en la superintendencia observamos, como mucha gente, que en general estaban circulando muchas creencias sobre el sistema previsional, como, por ejemplo, la forma en cómo operaba, sus reglas, etcétera. Por eso, hicimos una indagación por redes sociales y levantamos una enorme cantidad de afirmaciones que eran inexactas o derechamente falsas, para luego publicarlas en nuestro sitio web. En la sección de educación previsional tenemos un informe con una gran cantidad de afirmaciones y explicamos, mediante un lenguaje comprensible, si eran o no falsas. También lo hicimos a través de un comunicado de prensa, para que la gente se enterara de que ahí estaba esa información, documento que tuvo bastante difusión. En realidad, la cantidad de mitos es muy grande y, como indico, está publicado en nuestra página web. Ahí se pueden ver muchos mitos que hasta hoy se siguen repitiendo, pero muchos de ellos son falsos.

Respecto al caso del corralito y los cambios de fondos específicamente, hemos sostenido que los afiliados deben tener la posibilidad de cambiarse de fondo.

Cuando se creó la denominada ley de los multifondos, el objetivo era alinear las preferencias y los riesgos de la gente en un horizonte de largo plazo. O sea, la idea era que una persona joven que no tuviera una gran aversión al riesgo comprendiera o se asesorara respecto de que puede ser que los fondos de pensiones bajen en determinados períodos, de manera que como se trataba de alguien de 20, 25 o 30 años que iba a jubilar en 30 o 40 años más, se podía ir a los fondos más riesgosos, pero que, en el largo plazo, eran más rentables. Esa fue la idea. Por el contrario, las personas que no querían correr muchos riesgos o que ya estaban en edad cercana a jubilar, debían irse a fondos menos riesgosos. Sin embargo, cuando se creó la denominada ley de multifondos jamás se pensó que los afiliados tratarían de ganarle a los mercados, porque nadie lo puede hacer. La idea no era que las personas se cambiaran de fondos dos, tres, cuatro, cinco o seis veces al año. Es más, el año pasado fuimos testigos de cómo las personas se cambiaron de fondos en promedio cinco veces y de que la cantidad de traspasos fue gigantesca. Entonces, el espíritu de la ley nunca fue

ese, jamás, pero sí que las personas pudieran cambiarse cuando lo desearan, pero siempre dentro de un marco razonable.

Por eso, cuando todo esto ocurrió, y ante los efectos dañinos que estaba provocando esa enorme cantidad de cambios de fondos, sí apoyábamos que hubiera mayor regulación para beneficiar a las personas, pero jamás para perjudicarlas, cuidando de que pudieran cambiarse de fondos en un número razonable de veces al año y no que siguieran dañándose a sí mismas con estos saltos o movimientos tan sucesivos. Ese fue siempre el objetivo -ese proyecto fue votado en contra en la Comisión de Trabajo y Seguridad Social de la Cámara de diputados, pero sigue vigente en todo caso-, es decir, beneficiar a las personas y no perjudicarlas y que se mantuviera un equilibrio razonable entre la libertad de cambiar de fondo y tratar de ganarle al mercado, que nadie lo puede hacer.

En ese contexto, no hay ningún corralito. El sistema previsional es obligatorio para las personas, como ocurre en todo el mundo. Si la gente no es obligada a cotizar para su pensión, no lo hace, porque tiene otras necesidades que cubrir en el corto plazo y ve las pensiones muy lejanas. Por eso, no hay ninguna parte del mundo donde los sistemas de pensiones no sean obligatorios, porque si no son obligatorios no hay cotización. En ese sentido, los fondos de pensiones están regulados y supervisados para que las personas estén obligadas a imponer. De hecho, no pueden sacar el dinero, salvo excepciones, o lo hacen a menos que se pensionen. Por eso, el sistema de pensiones, en sí mismo, ya tiene una regulación muy fuerte.

Lo que sucede con los cambios de fondos de pensiones es un tema menor al interior del sistema de pensiones, como tantas otras cosas que deben ser reguladas. En ese sentido, las personas no son expertas en sistemas financieros y, por lo tanto, deben ser protegidas. Ese es el contexto, aquí no hay corralito alguno. Ese es un eslogan erróneo que se ha sacado de contexto de algo que ocurrió en otros países y que no tiene nada que ver con esto; se está transmitiendo, pero en realidad no tiene mucho sustento.

Respecto de las tablas de mortalidad de las AFP, son calculadas con el dato de la población previsional. En ese sentido, otro hecho importante que señalar es que generalmente se comparan las expectativas de vida del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) con las expectativas de vida de las tablas previsionales. Las tablas previsionales son dictadas en conjunto por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y la Superintendencia de Pensiones (SP) y regulan las reservas técnicas que las compañías de seguros de vida tienen en rentas vitalicias, y el seguro de invalidez y sobrevivencia que deben tener, para cumplir sus obligaciones y para los cálculos de las pensiones por retiro programado de los fondos de pensiones. Las tablas del INE dicen relación con las expectativas de vida que tiene cada persona al nacer. Es decir, cuando una persona va a nacer, dependiendo de si es hombre o mujer, tiene una determinada expectativa de vida en Chile y en todo el mundo. Pero, en el caso de los fondos de

pensiones, la expectativa de vida no es al nacer, sino cuando la persona se acoge a jubilación. En este caso, si la persona vivió 50, 55 y 60 años, su expectativa de vida es mayor, porque cuando la expectativa de vida es al nacer hay gente que fallece antes de los 50 o 60 años. En general, la expectativa de vida del INE es más baja que la de los fondos de pensiones. Además, las tablas del INE se construyen con datos poblacionales que incluye a muchas personas que no están en el sistema de pensiones. Por eso también son distintas las expectativas de vida. En general, las expectativas de vida de todas las tablas previsionales, en cualquier parte del mundo, son mayores que las de la población en general.

Ahora bien, hoy en día la expectativa de vida de una mujer de 60 años es de 91 años y la de un hombre de 65 años es de 86 años. O sea, se calcula que un hombre de 65 años -edad legal de jubilación de los hombres- vivirá hasta los 86 años y que una mujer de 60 años -edad legal de jubilación de las mujeres- vivirá hasta los 91 años. Esos cálculos resultan del comportamiento de los afiliados y de sus tasas de mortalidad en el sistema previsional durante el período que se observa, que son varios años. Ahora, como esas tablas funcionan en base a probabilidades, la probabilidad de que un hombre de 65 años llegue a los 66 años es casi segura, pero de que ese mismo hombre alcance a 110 años de edad es de 0,02 por ciento. O sea, solo 2 de cada 10.000 hombres llegarán a 110 años de edad, y en ese sentido las tasas se calculan probabilísticamente. Así, un hombre que se jubila a los 65 años tendrá ciento por ciento de probabilidad de llegar a los 66 años, pero 0,02 por ciento de alcanzar 110 años. Por lo tanto, el impacto en la pensión que tiene la fecha final de la tabla, que son 110 años, es muy bajo. En cambio, el impacto que tiene la posibilidad de llegar a los 66 años es muy alto, porque es casi seguro que ahí estará la persona. En el caso de las mujeres de 60 años, tienen 0,2 por ciento de probabilidad de llegar a 110 años.

¿Actualmente los afiliados alcanzan 110 años en el sistema de pensiones? Sí. Hay afiliados hombres y mujeres que tienen 110 años, pero son pocos. Sin embargo, lo relevante es saber cuántos de los afiliados que hoy tienen edades avanzadas llegarán a 110 años. Son pocos, y por eso las probabilidades son de 0,2 por ciento para las mujeres y de 0,02 por ciento para los hombres, lo que significa que los hombres mueren más rápido que las mujeres, pero el impacto de llegar a 110 años es muy bajo en las pensiones. En la pensión de un hombre de 65 años, en general, el período que influye es hasta los 86 años, porque después va bajando la probabilidad. Es así como se calculan las tablas de mortalidad en general.

Tenemos más información al respecto si los señores parlamentarios la requieren.

Señor Presidente, solicito que autorice al fiscal, señor Mario Valderrama, para que responda con mayor precisión las preguntas del diputado Amaro Labra respecto de las facultades que teníamos antes de la ley aprobada en abril versus la de ahora, ya que él, como abogado, sabe más que yo de esas interpretaciones jurídicas.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Antes de otorgar el uso de la palabra, usted algo esbozó en su exposición sobre las orientaciones colectivas, aunque no sé si el término orientaciones es correcto. Entiendo que los asesores existían antes de la ley y que ustedes en esa etapa no tenían facultades fiscalizadoras, sin embargo actuaban en las individuales. ¿Es así?

Tiene la palabra el fiscal de la Superintendencia de Pensiones, señor Mario Valderrama.

El señor **VALDERRAMA** (fiscal de la Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, hasta antes de la denominada ley sobre agentes de mercado, la superintendencia tenía facultades para fiscalizar a las entidades y a las personas que realizaban asesorías previsionales personalizadas, no así -como bien señaló el superintendente en su presentación- respecto de los asesores colectivos, que recién a propósito de la denominada ley sobre agentes de mercado se discutió la pertinencia y prudencia de incorporarlos dentro del perímetro regulatorio de la Superintendencia de Pensiones, siendo también incorporados al final de la tramitación también a la Comisión para el Mercado Financiero. Por tanto, toda la fiscalización previa que se realizó a la denominada ley sobre agentes de mercado tenía como único objeto determinar si esas entidades o personas realizaban actividades de asesoría previsional personalizada y, en consecuencia, estaban directamente fiscalizadas por la superintendencia conforme a la ley vigente en esa época, específicamente en el artículo 171 del decreto ley N° 3.500.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Diputado Labra, ¿queda conforme con la respuesta?

El señor **LABRA** (vía telemática).- Señor Presidente, me gustaría que el señor Valderrama me explicara la diferencia que se empieza a producir entre asesoría personalizada y recomendadores colectivos.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Tiene la palabra el señor Valderrama.

El señor **VALDERRAMA** (fiscal de la Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Por su intermedio, señor Presidente, le contesto al diputado Amaro Labra.

La diferencia en ambos casos es que la asesoría previsional personalizada atiende a características específicas individuales del asesorado, como, por ejemplo, edad o fondo en el que se encuentra, en cambio la asesoría previsional colectiva o, como está en la ley, asesorías financieras previsionales, es una recomendación general que no tiene especificidad respecto de la persona a la cual se asesora. Un ejemplo de ello son las recomendaciones de cambios de fondos, que no dice relación con las características particulares de la persona asesorada. Esa es básicamente la diferencia entre ambas categorías.

En el caso de las asesorías personalizadas, son entidades y personas que han estado en el perímetro regulatorio de la Superintendencia de Pensiones desde mucho antes.

Ahora, según la ley de agentes de mercado, tales asesores colectivos o, como se llaman en la ley, asesores financieros estarán incorporados en el perímetro regulatorio conjunto tanto de la Superintendencia de Pensiones como de la Comisión para el Mercado Financiero. No sé si con eso respondo la pregunta del diputado Labra.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Ofrezco la palabra.

Tiene la palabra la diputada Jenny Álvarez.

La señorita **ÁLVAREZ** (doña Jenny) [vía telemática].- Señor Presidente, es bien compleja esta comisión investigadora, porque no había forma de fiscalizar algunas situaciones por parte de las entidades de gobierno en el momento en que se constituyó.

Me gustaría que se invitara a la comisión a los representantes de Felices y Forrados para tener información y que el superintendente Osvaldo Macías -aprovecho de saludarlo y agradecer su presencia, al igual que al resto de invitados- estuviera presente en esa sesión, porque tenemos dos versiones totalmente contrapuestas respecto de esos asesores. Una es la que indica el superintendente y otra la información que hemos visto públicamente -sin tener ninguna *expertise* en este tema- por parte de los agentes que realizan esas asesorías, los cuales han dado informaciones distintas respecto de lo manifestado por el superintendente. En verdad, hay que tener claridad respecto de lo que se ha expuesto.

No sé si habría que eliminar la superintendencia o si tendrían que renunciar todos, porque si desde 2012 o 2013, cuando se ha estudiado a Felices y Forrados y, como dice en la sesión el superintendente, esto no ha funcionado... Si lo comparamos con toda la realidad de las AFP y todo lo que ha pasado con los fondos de los chilenos en estas administradoras, que han administrado los recursos y durante años las hemos visto solo con ganancias mientras que las pensiones de las personas son miserables y, por ende, no se han visto beneficiadas, ¿dónde está la superintendencia para fiscalizar esta realidad? ¡Hoy todo el mundo es contrario a que este sistema de AFP siga funcionando en nuestro país!

Por lo tanto, toda esta regulación y todo este informe que hacía el superintendente al inicio donde él expresaba que era para proteger los fondos de los afiliados, hoy tenemos claridad de que eso no ha sido eficaz. Puede que las asesorías de Felices y Forrados o de quienes han querido ayudar a los afiliados a no perder sus fondos no hayan funcionado en 2012 o 2013, pero, de igual manera, los afiliados han perdido sus fondos en las AFP. ¡Esa realidad no la podemos desconocer! Si bien ellos tienen un estudio que para mí no es confiable, también tengo muchos antecedentes de gente que se asesoraba por empresas como esta -no sé si son empresas- y les iba muy bien.

Si a un grupo importante les iba bien, ¿no es la misma fórmula de los afiliados, que con estas asesorías ganaban plata, que la de las AFP que han tenido tanta rentabilidad durante tantos años con los fondos de los

afiliados, mientras las pensiones seguían siendo miserables -y siguen siéndolo- administradas por estos fondos de pensiones? Por lo tanto, tenemos ahí una interrogante importante.

Insisto, como estamos analizando un tema específico, me gustaría que se invitara a representantes de Felices y Forrados y a otros -no sé qué información de otros asesores existe- y así analizar entre todos esta realidad.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Hay que considerar la invitación a Felices y Forrados y otras empresas para escuchar, preguntar y contrapreguntar respecto de cómo evaluaron su accionar y la visión que tienen sobre lo que se está pidiendo investigar. No veo un contrasentido con esto, sino que entre más información se tenga para el proceder de la comisión, mejor.

Tiene la palabra el diputado Leopoldo Pérez.

El señor **PÉREZ** (don Leopoldo) [vía telemática].- Señor Presidente, ya que la diputada Álvarez planteó invitar a más personas, lo que me parece bien, me gustaría que quedara registro en la Secretaría de la comisión para las próximas sesiones -usted determinará el calendario- la invitación del presidente del Banco Central, del presidente de la Comisión para el Mercado Financiero y también de algunas personas naturales.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Señor diputado, agregaría al director del Sernac, porque tiene que ver con los consumidores de un servicio.

El señor **PÉREZ** (don Leopoldo) [vía telemática].- Señor Presidente, cuanta más información tengamos, mejor.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Estoy de acuerdo.

El señor **PÉREZ** (don Leopoldo) [vía telemática].- Señor Presidente, de las personas naturales, me gustaría invitar a los señores Jaime Casassus, académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile; Alejandro Ferreiro, exsuperintendente de Pensiones, y Joaquín Echenique, integrante del Consejo Técnico de Inversiones.

Posteriormente, indicaré a otras personas.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Para mejor proceder, le sugiero que haga llegar ese listado a la Secretaría.

El señor **PÉREZ** (don Leopoldo) [vía telemática].- Perfecto.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Vamos a incluir sus propuestas en la calendarización.

Del mismo modo, recojo la sugerencia de la diputada Álvarez, en relación con invitar a Felices y Forrados.

Tiene la palabra el diputado Ramón Barros.

El señor **BARROS** (vía telemática).- Señor Presidente, trataré de reprimirme de opinar respecto de las afirmaciones y consignas que ha hecho la diputada Jenny Álvarez.

La señorita **ÁLVAREZ** (doña Jenny) [vía telemática].- ¡Claro, porque usted es defensor de las AFP!

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Les agradecería que mantuviéramos el orden.

El señor **BARROS** (vía telemática).- Señorita diputada, la oí con mucho respeto, como siempre, por lo tanto lo único que pido es que tenga un poquito de calma. Como dije, no voy a responder a esas consignas, porque el objetivo de la comisión no consiste en calificar a alguien de defensor o no defensor de las AFP. ¡Ese no es el cuento! Estamos aquí para determinar...

La señorita **ÁLVAREZ** (doña Jenny) [vía telemática].- ¡Es usted quien se siente aludido! ¡Lo siento!

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- ¡Por favor!

El señor **BARROS** (vía telemática).- Sin el respeto, Presidente, es difícil...

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Por favor, les pido a todos y a todas que nos respetemos entre nosotros. Cada uno tendrá su tiempo para intervenir. Por lo tanto, pido mantengamos la prudencia cuando un diputado o una diputada esté haciendo uso de la palabra. Permitamos que cada uno se exprese.

El señor **BARROS** (vía telemática).- Parto de nuevo, señor Presidente.

Con el debido respeto, reitero que no haré afirmaciones sobre las consignas habituales de los "amigos" del señor Mesina, de los defensores de Felices y Forrados, porque no me parece que debamos discutir necesariamente sobre eso. Quiero reafirmar lo interesante que significa que venga gente de Felices y Forrados.

Me gustaría preguntarle al señor Mesina, tan amigo de algunos, respecto de sus afirmaciones en orden a que la gente se cambiara al fondo E, con los consabidos perjuicios para los mismos ahorrantes. Sobre todo, me interesa que invitemos al señor Salvador Valdés, del Centro Latinoamericano de Políticas Económicas y Sociales (Clapes UC).

Muchas gracias, señor Presidente.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Entonces, incorporaremos a la lista de invitados a los señores Salvador Valdés y Luis Mesina.

Tiene la palabra el diputado Amaro Labra.

El señor **LABRA** (vía telemática).- Señor Presidente, solo quiero pedir la aclaración sobre algunos datos. Puede que esté confundido, pero, tal vez, el señor superintendente pueda ayudarme.

Los datos que anoté hacen referencia a que las cuentas de los afiliados que se cambiaron de fondos perdieron entre 5 y 6 por ciento durante seis años y que quienes no se cambiaron también perdieron plata ¿Ese dato es real? ¿Es así, tal como lo estoy entendiendo, que quienes se cambian de fondos y quienes no lo hacen pierden alrededor de 1 por ciento real o más al año o el 20 por ciento de su pensión?

Por su intermedio, ¿el señor superintendente podría aclararme si tanto quienes se cambian como quienes no se cambian pierden plata en el tiempo?

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Le pido al señor superintendente que explique ese punto. Entiendo que son causas distintas por las que unos y otros pierden.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, por su intermedio, le respondo al diputado Labra. Efectivamente, eso fue lo que dije.

Efectuamos un análisis respecto de todos los afiliados que alguna vez se cambiaron de fondo entre 2014 y 2020 y lo comparamos con cuál hubiese sido el resultado si nunca lo hubieran hecho, es decir, si se hubieran quedado en el fondo en que estaban o hubiesen seguido, por defecto, la estrategia que señala la ley. Por ejemplo, qué hubiera pasado si el afiliado que estaba en el fondo C se hubiera mantenido en ese fondo durante todo este tiempo, en vez de cambiarse o bien, si cumplía la edad, como lo dicta la ley, lo va traspasando a otro fondo. La información que arrojó ese estudio fue que en esos seis años los afiliados que se cambiaron de fondo, en promedio, perdieron entre 5 y 6 por ciento. Para ser más preciso, eso no significa que ellos hayan perdido entre 5 y 6 por ciento de sus fondos, lo que digo es que si no se hubiesen cambiado sus fondos habrían sido entre 5 y 6 por ciento mejores que el que tuvieron, o sea, perdieron en términos relativos. En otras palabras, si una persona que se cambió de fondo ganó 4 por ciento, si no se hubiese cambiado habría ganado 9 o 10 por ciento. Eso es en relación con los afiliados que se cambiaron de fondo, que son los que tuvieron mayores pérdidas. En términos anuales, el porcentaje de pérdida bordea el 0,8 por ciento, en relación con si no se hubieran cambiado. Si eso se hubiese mantenido durante toda la vida de la persona, es decir, si hubiese seguido cambiándose de fondo, ese 0,8 por ciento implicaría una pérdida de cercana al 15 por ciento, aproximadamente.

Hay un segundo efecto que el señor diputado ha interpretado muy bien, que dice relación con que las carteras de los fondos de pensiones tienen instrumentos más líquidos que los que debieran tener los inversionistas de largo plazo; es decir, si se compran instrumentos de más corto plazo para enfrentar los cambios de fondo, eso implica una pérdida, en promedio, de entre 0,20 o 0,25 por ciento al año. Entonces, quienes no se cambian tienen esa pérdida de 0,20 o 0,25 por ciento real por año, lo que también influye en su pensión. En este caso, esa pérdida influiría entre 4 o 5 por ciento en su pensión. Si una persona se cambia de fondo genera dos pérdidas, es decir, por cambiarse y porque su AFP tiene una cartera menos líquida, por lo tanto pierde cerca del 1 por ciento al año. Esas son las pérdidas que se dan.

Si los señores diputados están interesados, podemos presentar un estudio con mayor detalle que contenga el universo de todos los afiliados, uno por uno, que se cambiaron de fondo entre 2014 y 2020. Dicho

estudio no sigue a un recomendador en particular, sino a cada afiliado que se cambió, sea porque siguió a un recomendador o porque él quiso cambiarse por cualquier razón. Si ustedes lo estiman, quedamos a vuestra disposición para presentar ese estudio detallado.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Acepto su ofrecimiento. Creo que todos estarán de acuerdo.

Hemos tenido una información esclarecedora de parte de la Superintendencia, a propósito de los mitos que mencionaba el diputado Pérez.

Pido al señor Secretario de la comisión que contemple la invitación del superintendente en otra ocasión para que nos presente el estudio ofrecido.

Señor superintendente, de acuerdo con la calendarización que elabore la comisión investigadora, le informaremos cuándo será invitado.

El señor **GALLEGUILLOS** (Secretario) [vía telemática].- Así se hará, señor Presidente.

Le informo que restan 6 minutos para la hora de término fijada para esta sesión.

El señor **SAAVEDRA** (Presidente).- Ofrezco la palabra.

Agradezco la presencia de los invitados, porque sus exposiciones han sido tremendamente esclarecedoras. Sus respuestas ayudan a que la comisión vaya formándose una idea respecto de la investigación que se nos ha mandado.

Del mismo modo, agradezco la participación de las señoras diputadas y de los señores diputados, y al resto del equipo de trabajo por su cooperación.

Por haber cumplido con su objeto, se levanta la sesión.

-Se levantó la sesión a las 15:25 horas.

CLAUDIO GUZMÁN AHUMADA,
Redactor, Jefe (S) Taquígrafos de Comisiones.