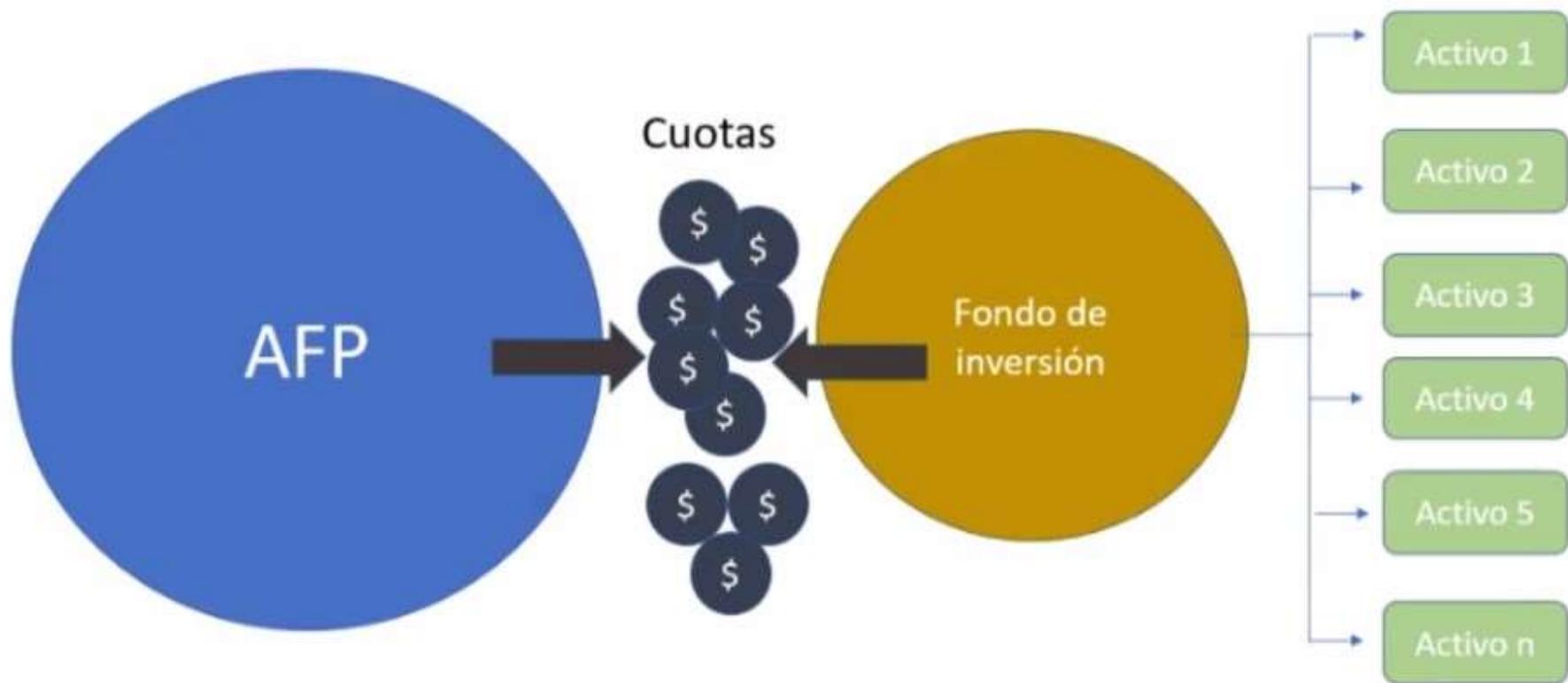


ILC-Banmédica

¿Por qué estamos hablando de este caso?

-Las AFP invierten los fondos de pensiones en forma directa e indirecta.



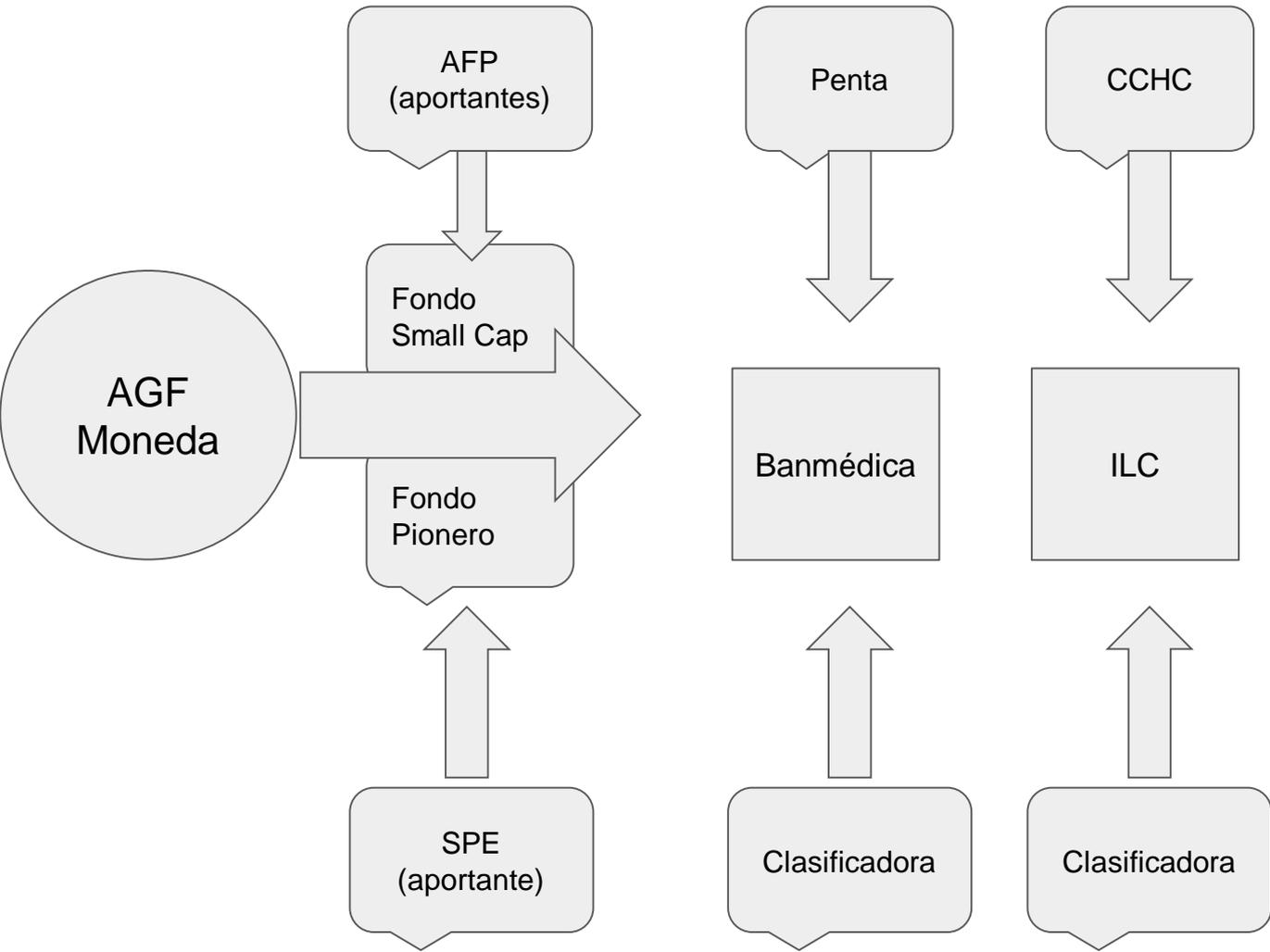
1) Fondo emite cuotas, 2) AFP compra cuotas, 3) Fondo adquiere activos

Quienes gestionan estos Fondos
de Inversión son las AGF

Administradora de Fondos de Inversión o Administradora
General de Fondos

Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI)

Aquí participan empresas como Moneda Asset Management, BTG Pactual (ex Celfin Capital), Larraín Vial, Compass Group, Picton, Banchile o Volcom.



Moneda AGF inicia en 2009 un explosivo crecimiento en sus fondos de inversión en acciones locales

Socios incluyen a amigos cercanos al Presidente Sebastián Piñera y es una de las entidades que, desde el 24 de abril de 2009 hasta marzo de 2014 y luego, desde marzo de 2018 hasta hoy, han manejado el fideicomiso de parte de su patrimonio personal.

24 de abril de 2009

SPE firma
fideicomiso con
Moneda, BTG.

Julio de 2009.

Acafi acude
nuevamente a CTI

Julio de 2011
Patrimonio de SPE
invierte en Pionero
FI

26 de marzo de 2009
CTI recibe a Acafi y
se abre debate sobre
relacionadas

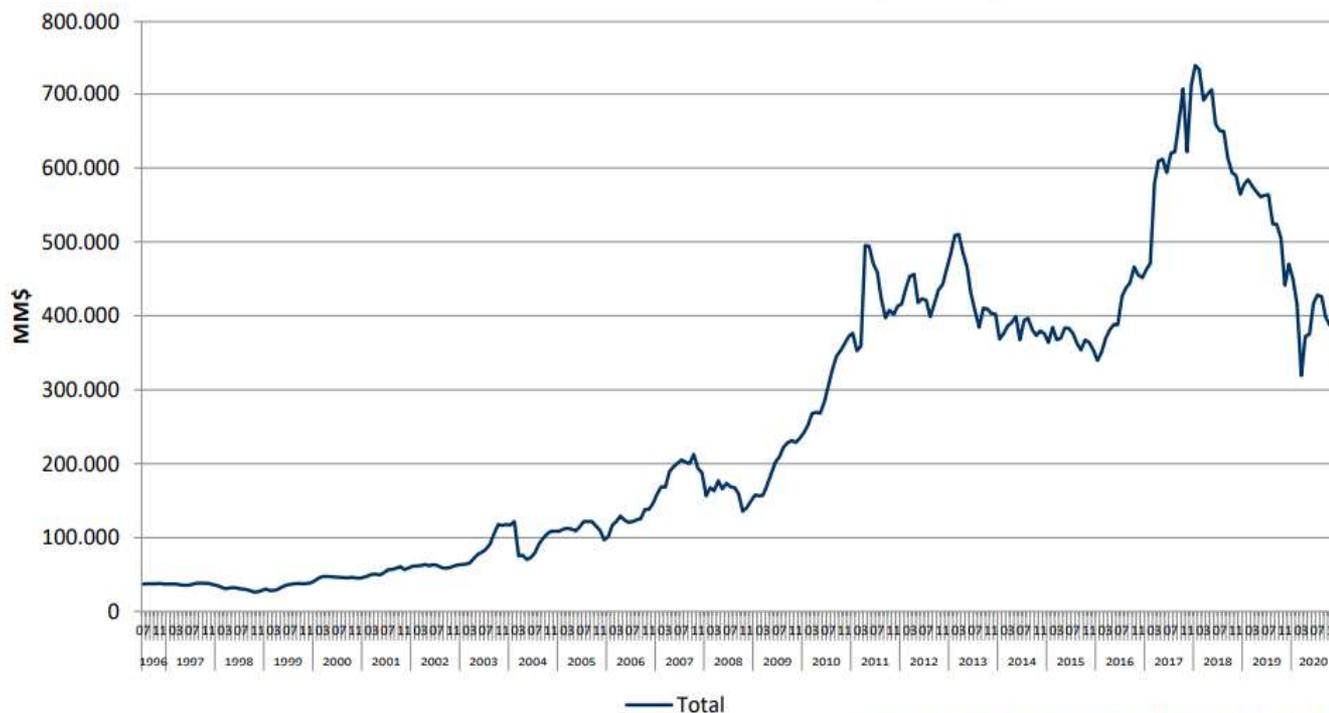
20 de mayo de 2009
Patrimonio de SPE
invierte \$ 2.275
millones en FI Small
Cap de Moneda

Enero de 2011.

Superintendencia de
Pensiones emite
resolución con nuevo
régimen de Inversiones

3. Inversiones de los fondos de pensiones en fondos administrados por AGF Moneda Asset (incluido fondo Pionero); pago de comisiones de intermediación.

Inversión nominal de los fondos de pensiones en Pionero Fondo de Inversión (MM \$)



Fuente: Base de datos publicada en sitio web de la SP

Las fechas del Fideicomiso e inversiones del patrimonio del Presidente coinciden con las del cambio al Régimen Inversiones de los fondos de pensiones (enero de 2011)

El CTI fue creado con la reforma de pensiones de 2008 y meses más tarde, comienza a sesionar.

A partir del 23 DE MARZO DE 2009 hasta ENERO DE 2011, esta entidad procesa -y lidera- las modificaciones al RÉGIMEN DE INVERSIONES, específicamente los límites máximos en que podrían invertir las AFP a través de los fondos de inversión de las AGF.

Ese 23 de marzo sesionan con la visita de representantes de
ACAFI.

Son ellos quienes plantean y abren la inquietud en el seno del
CTI. El CTI no lo tenía en su 'radar'.

El cambio a la medición de la Inversión Indirecta, que se
publicará en enero de 2011, en la práctica aumenta los montos
que pueden destinar las AFP -a través de los fondos de
inversión de las AGF- a acciones de EMPRESAS
RELACIONADAS en la propiedad..

Cita en Pág 84. Fórmula de cálculo de inversión indirecta.

En relación al texto actual del apartado III.4. del Régimen de Inversión, se cita: *“Por su parte, se entenderá por **inversión significativa** aquella que se realice en los referidos vehículos de inversión y que **cumpla copulativamente** con las siguientes **dos condiciones**: [1] que resulte ser **superior al 0,5% del valor total de los activos del respectivo vehículo de inversión (...)** y [2] que la suma de las inversiones que cumplan la condición antes señalada [condición 1] a través de todos los vehículos de inversión que la contengan sea superior al 0,1% del Fondo de Pensiones”*. Esta regla fue incorporada por la **Resolución Exenta N°4, de 2011**.

Informa que se estableció en la Resolución Número 4 de 2011 de la Superintendencia de Pensiones (Solange Berstein).

Pág 85. Fundamentos que los Justifican. Historia de la Ley 20.255. Cita informe de Comisión.

*“Que son varias las modificaciones que se proponen, entre otras, que no se puede invertir directa ni indirectamente en Administradoras de Fondos de Pensiones. En definitiva, lo que se hace es prohibir lo que actualmente no se puede hacer directamente para que tampoco se haga indirectamente. **Lo que sí entiende y comparte, es que no se pueden prohibir inversiones indirectas menores o insustanciales,** y en ese sentido pueden mejorar el alcance de las distintas normas en la definición de inversión indirecta en el numeral 60 del presente artículo 79.”*
Historia de la Ley N° 20.255 de reforma previsional de 2008. Informe de la Comisiones Unidas de Hacienda y del Trabajo del H. Senado, página 1.191.

Corresponde a opinión de Superintendente de Pensiones de entonces, Solange Berstein. Es decir, la superintendencia usa su propio análisis para justificar legalmente su actuación.

Historia de la Ley 20.255 - Página 1.192

Modifica el artículo 47 bis que, en lo fundamental, contempla un conjunto de reglas relativas a inversiones del Fondo de Pensiones en instrumentos emitidos o garantizados por empresas o sociedades de personas relacionadas a la Administradora. El texto modificatorio es el siguiente:

“a) Sustitúyense los incisos primero al séptimo, por el siguiente inciso primero nuevo:

“Artículo 47 bis.- Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos directa o indirectamente en títulos emitidos o garantizados por la Administradora del Fondo respectivo, ni tampoco en instrumentos que sean emitidos o garantizados por personas relacionadas a esa Administradora.”.

b) Sustitúyese el inciso final por el siguiente:

“El Régimen de Inversión regulará las inversiones que se realicen con recursos de los Fondos de Pensiones en títulos emitidos o garantizados por la sociedad con la que la Administradora hubiera contratado la administración de cartera y en aquellos instrumentos emitidos o garantizados por una persona relacionada con dicha sociedad. A la sociedad administradora de cartera de recursos previsionales le estará prohibido invertir los recursos de un Fondo de Pensiones que administre, en títulos emitidos por la Administradora o por sus personas relacionadas.”.

La indicación número 234, de los Honorables Senadores señora Matthei y señores Longueira y Coloma, suprime, en la letra a), en el inciso primero del artículo 47 bis propuesto, los términos “directa o indirectamente”.

La Honorable Senadora señora Matthei propuso que en la letra a), en vez del inciso primero nuevo que se aprobó en general, simplemente se intercale en el actual artículo 47 bis, la palabra “directamente” entre las palabras “invertir” y “en”.

La señora Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones señaló que son varias las modificaciones que se proponen, entre otras, que no se puede invertir directa ni indirectamente en Administradoras de Fondos de Pensiones. En definitiva, lo que se hace es prohibir lo que actualmente no se puede hacer directamente para que tampoco se haga indirectamente. Lo que sí entiende y comparte, es que no se pueden prohibir inversiones indirectas menores o insustanciales, y en ese sentido pueden mejorar el alcance de las distintas normas en la definición de inversión indirecta en el numeral 60 del presente artículo 79.

La indicación número 234, de los Honorables Senadores señora Matthei y señores Longueira y Coloma, fue retirada por los Honorables Senadores señora Matthei y señor Longueira.

Así estaba

Número 60

Modifica el artículo 98 que, en letras a) a la p), contempla una serie de conceptos que se definen para explicitar lo que se entiende por ellos, para los efectos de este decreto ley N° 3.500, de 1980. El texto modificadorio es del siguiente tenor:

"a) Reemplázase la letra d) por la siguiente:

"d) Inversión indirecta: Aquella que realicen los Fondos de Pensiones en activos, a través de la tenencia de

Así queda

Número 60

Reemplázase la letra d) propuesta en su letra a), por la siguiente:

"d) Inversión indirecta: Aquella inversión significativa que realicen los Fondos de Pensiones en activos, a través de la inversión en instrumentos del inciso segundo del artículo 45, conforme lo disponga el Régimen de Inversión."

(Unanimidad 10x0. Indicación número 266 bis)

3. INSTITUCIONALIDAD REGULATORIA

❖ Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones

- El D.L. N° 3.500, de 1980, dispone que mediante resolución dictada por la Superintendencia de Pensiones se establecerá el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, previo informe del Consejo Técnico de Inversiones (CTI) a que se refiere el Título XVI del mismo cuerpo legal.
- El citado decreto ley dispone expresamente que la Superintendencia no podrá establecer en el Régimen de Inversión contenidos que hayan sido rechazados por el CTI.
- La Resolución de la Superintendencia de Pensiones que modifique el Régimen de Inversión debe ser dictada previa visación del Ministerio de Hacienda, a través de la Subsecretaría de Hacienda.

Título XVI

Del Consejo Técnico de Inversiones

Artículo 167.- Créase un Consejo Técnico de Inversiones, en adelante "Consejo", de carácter permanente, cuyo objetivo será efectuar informes, propuestas y pronunciamientos respecto de las inversiones de los Fondos de Pensiones, con el objeto de procurar el logro de una adecuada rentabilidad y seguridad para los Fondos. Específicamente, el Consejo tendrá las siguientes funciones y atribuciones:

- 1) Pronunciarse sobre el contenido del Régimen de Inversión a que se refiere el artículo 45 y sobre las modificaciones que la Superintendencia de Pensiones proponga efectuar al mismo. Para estos efectos, el Consejo deberá emitir un informe que contenga su opinión técnica en forma previa a la dictación de la norma de carácter general que apruebe o modifique dicho régimen;
- 2) Emitir opinión técnica en todas aquellas materias relativas a inversiones de los Fondos de Pensiones contenidas en el Régimen de Inversión, y en especial respecto de la estructura de límites de inversión de los Fondos de Pensiones, de los mecanismos de medición del riesgo de las carteras de inversión y de las operaciones señaladas en la letra l) del artículo 45 que efectúen los Fondos de Pensiones;
- 3) Efectuar propuestas y emitir informes en materia de perfeccionamiento del régimen de inversiones de los Fondos de Pensiones en aquellos casos en que el Consejo lo estime necesario o cuando así lo solicite la Superintendencia;
- 4) Pronunciarse sobre las materias relacionadas con las inversiones de los Fondos de Pensiones que le sean consultadas por los Ministerios de Hacienda y del Trabajo y Previsión Social;
- 5) Entregar una memoria anual de carácter público al Presidente de la República, correspondiente al ejercicio del año anterior, a más tardar dentro del primer cuatrimestre de cada año. Copia de dicha memoria deberá enviarse a la Cámara de Diputados y al Senado; y
- 6) Encargar la realización de estudios técnicos con relación a las inversiones de los Fondos de Pensiones.

❖ Consejo Técnico de Inversiones (CTI)

- Mientras ejerzan su cargo en el CTI, quienes lo integren no podrán ser gerentes, administradores o directores de una administradora de fondos de pensiones, ni de alguna de las entidades del grupo empresarial al que aquélla pertenezca.
- Los consejeros del CTI durarán cuatro años en sus cargos y podrá renovarse su designación o ser reelegidos, según corresponda, por un nuevo período consecutivo, por una sola vez.
- En 2010 (permanecían en sus cargos al dictarse RI de 2011), el CTI estaba integrado por las siguientes personas:

Titulares	Suplentes
Álvaro Clarke de la Cerda (nombrado Presidenta de la República en 2008)	Ernesto Livacic Rojas (nombrado Presidenta de la República en 2008)
Guillermo Le Fort Varela (nombrado por Banco Central en 2008)	Luis Antonio Ahumada Contreras (nombrado por Banco Central en 2008)
Martín Costabal Llona (nombrado por AFP en 2010)	Fernando Mir Brahm (nombrado por AFP en 2010)
Raphael Bergoeing Vela (nombrado por decanos de las universidades en 2008)	Igal Magendzo Weinberger (nombrado por decanos de las universidades en 2008)
Eduardo Walker Hitschfeld (nombrado por decanos de las universidades en 2008)	Franco Parisi Fernández (nombrado por decanos de las universidades en 2008)

Serán causales de cesación de los miembros titulares y suplentes del Consejo las siguientes:

- a) Expiración del plazo por el que fue nombrado;
- b) Renuncia aceptada por quien los designó;
- c) Incapacidad psíquica o física para el desempeño del cargo;
- d) Sobrevenida de algunas de las causales de inhabilidad señaladas en el inciso segundo de este artículo, caso en el cual cesará automáticamente en el ejercicio del cargo, y
- e) Falta grave al cumplimiento de las obligaciones establecidas en este Título.

Los miembros titulares y suplentes y el Secretario Técnico del Consejo deberán guardar reserva sobre los documentos y antecedentes a que tengan acceso en el ejercicio de su función, siempre que éstos no tengan carácter público. La infracción a esta obligación será sancionada con la pena de reclusión menor en sus grados mínimo a medio.

Del mismo modo, a las personas indicadas en el inciso precedente les está prohibido valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información a que tengan acceso en el desempeño de esta función, en tanto no sea divulgada al público. La infracción a lo dispuesto en este inciso será sancionada con la pena de reclusión menor en su grado medio e inhabilitación para cargos y oficios públicos por el tiempo de la condena.

Los integrantes del Consejo percibirán una dieta en pesos equivalente a 17 unidades tributarias mensuales por cada sesión a que asistan, con un máximo de 34 unidades tributarias mensuales por cada mes calendario.

Artículo 169.- El Consejo de Inversiones será presidido por uno de los miembros designados por el Presidente de la República según éste lo disponga, sesionará con la asistencia de a lo menos tres de sus integrantes y adoptará sus acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes a la respectiva sesión. En caso de empate, dirimirá la votación quien presida la sesión. Lo anterior, sin perjuicio de las normas sobre el funcionamiento del Consejo a que se refiere el inciso quinto de este artículo.

El Consejo deberá nombrar, de entre sus miembros titulares, a un Vicepresidente, el que subrogará al Presidente en caso de ausencia de éste y permanecerá en el cargo por el tiempo que señale el Consejo, o por el tiempo que le reste como consejero.

El Consejo de Inversiones sesionará a lo menos dos veces al año y, cada vez que lo convoque el Presidente o cuando así lo solicite la mayoría de sus integrantes. Asimismo, el Consejo deberá sesionar cuando así lo solicite el Superintendente de Pensiones.

Un funcionario de la Superintendencia de Pensiones actuará como Secretario Técnico del Consejo y tendrá la calidad de Ministro de Fe respecto de sus actuaciones, deliberaciones y acuerdos.

El Consejo acordará las normas necesarias para su funcionamiento y para la adecuada ejecución de las funciones que le son encomendadas y las normas relativas a las obligaciones y deberes a que estarán sujetos sus integrantes.

La Superintendencia proporcionará al Consejo el apoyo administrativo y los recursos que sean necesarios para el cumplimiento de sus funciones, incluido el pago de las dietas que corresponda a sus integrantes.

Artículo 170.- Los miembros del Consejo de Inversiones deberán inhabilitarse cuando en la sesión respectiva se traten asuntos que los involucren o cuando se traten o resuelvan materias en que puedan tener interés. Para efectos de calificar la inhabilidad planteada, el Consejo deberá aplicar las normas y procedimientos que establezca sobre esta materia.

**REGLAMENTO DE FUNCIONAMIENTO INTERNO
DEL CONSEJO TÉCNICO DE INVERSIONES**

El Consejo Técnico de Inversiones, en uso de las atribuciones establecidas en el Título XVI del D.L. N° 3.500, de 1980, y el D.S. N° 57, de 1990, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, modificado por el D.S. N° 13, de fecha 14 de abril de 2008, que agregó un Título XII nuevo denominado “Del Consejo Técnico de Inversiones”, acordó en la sesión ordinaria, celebrada el 30 de junio de 2008, aprobar el siguiente Reglamento de Funcionamiento Interno de este Consejo, el cual fue modificado por acuerdo de las sesiones ordinarias celebradas el 18 de julio de 2013, 3 de octubre de 2013 y 7 de marzo de 2014:

TITULO I

Definiciones

Artículo 13.- En las actas se consignará el nombre de los Consejeros asistentes a las sesiones, la reseña de lo tratado en ellas, de los acuerdos adoptados y del o los votos disidentes y de sus fundamentos cuando así lo soliciten el o los Consejeros que hayan emitido tales pronunciamientos. Los acuerdos se comunicarán a la Superintendencia a la brevedad por escrito, sin perjuicio de anticipar su envío por medio electrónico cuando así lo disponga el Presidente.

Artículo 14.- El acta de cada sesión deberá consignar la fecha, hora y lugar en que se realiza, los miembros asistentes y su calidad de titulares o suplentes, el nombre de quien preside la sesión y el de quien actúa como Secretario, además de una versión de lo tratado en cada sesión y de los acuerdos en ella adoptados. En caso de asistir de forma virtual, aquello se debe consignar en el acta respectiva.

Artículo 15.- Cuando un Consejero tenga impedimentos para suscribir las actas, se hará constar la naturaleza de su impedimento, sin que ello obste a su aprobación.

Artículo 16.- El Consejero que quiera salvar su eventual responsabilidad por algún acto o acuerdo del Consejo, deberá hacer constar en el acta su oposición. De igual modo, tendrá derecho a estampar en el acta las salvedades correspondientes, si estimare que ésta adolece de inexactitudes u omisiones.

Artículo 17.- Se entenderá aprobada el acta desde el momento de su firma y desde esa fecha regirán y obrarán sus efectos las decisiones adoptadas. Con todo, las actas deberán aprobarse, a más tardar, en la siguiente sesión del Consejo, salvo que por motivos calificados el Consejo determine un plazo menor.

Artículo 18.- Se entiende que una materia conlleva conflicto de interés de un consejero cuando éste estime que se puede entorpecer su independencia de opinión respecto de un tema tratado en el Consejo. Cuando un Consejero estime que tiene conflicto de interés respecto de uno o más temas que se traten en una sesión deberá inhabilitarse y pedir que esto se consigne en el acta. En este caso, el Consejero podrá permanecer en la sesión pero no tendrá derecho ni a voz ni a voto respecto de esta materia. Sin perjuicio de lo anterior, si el Consejo lo estimare pertinente podrá pedir la opinión del Consejero inhabilitado.

ACTA N° 20
Consejo Técnico de Inversiones
Reunión del 26 de marzo de 2009

Hora inicio - 12:00 hrs.

Lugar - Superintendencia de Pensiones, sala de reuniones piso 9 (Huérfanos 1273)

Materias - Presentación del invitado Sr. Jaime de La Barra, Presidente de la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI).
- Presentación de la Secretaría Técnica sobre detalle de Fondos de Inversión
- Límite mínimo de inversión en instrumentos de renta variable
- Análisis de consistencia de límites de instrumentos bancarios.

Asistentes - Álvaro Clarke; Presidente
- Martín Costabal; Consejero
- Guillermo Le Fort; Consejero
- Eduardo Walker; Consejero
- Raphael Bergoeing; Consejero
- Luis Ahumada; Consejero(s)
- Igal Magendzo; Consejero (s)
- Luis Figueroa; Secretario Técnico
- Patricio Ayala; Secretario de Actas
- Jaime de La Barra; Presidente de ACAFI
- Matías Eguiguren, representante de Celfin Capital S.A. Adm. General de Fondos
- Fernando Tisné, representante de Moneda S.A. Adm. de Fondos de Inversión

Artículo 12.- Podrán asistir a las sesiones, siempre que hubieren sido objeto de convocatoria o citación en forma previa mediante acuerdo del Consejo, las personas que puedan informar sobre asuntos que sean de interés para el Consejo. Estos participantes permanecerán en la sesión sólo mientras se trate la materia para la cual fueron citados.

Artículo 13.- En las actas se consignará el nombre de los Consejeros asistentes a las sesiones, la reseña de lo tratado en ellas, de los acuerdos adoptados y del o los votos disidentes y de sus fundamentos cuando así lo soliciten el o los Consejeros que hayan emitido tales pronunciamientos. Los acuerdos se comunicarán a la Superintendencia a la brevedad por escrito, sin perjuicio de anticipar su envío por medio electrónico cuando así lo disponga el Presidente.

Artículo 14.- El acta de cada sesión deberá consignar la fecha, hora y lugar en que se realiza, los miembros asistentes y su calidad de titulares o suplentes, el nombre de quien preside la sesión y el de quien actúa como Secretario, además de una versión de lo tratado en cada sesión y de los acuerdos en ella adoptados. En caso de asistir de forma virtual, aquello se debe consignar en el acta respectiva.

Artículo 15.- Cuando un Consejero tenga impedimentos para suscribir las actas, se hará constar la naturaleza de su impedimento, sin que ello obste a su aprobación.

Actas del CTI. Cambio en régimen de inversiones se inició en febrero de 2009.

ACTA N° 19 **Consejo Técnico de Inversiones** **Reunión del 26 de febrero de 2009**

Hora inicio - 12:00 hrs.

Lugar - Superintendencia de Pensiones, sala de reuniones piso 9 (Huérfanos 1273)

Materias - Presentación del Banco Central de Chile sobre la crisis financiera y el impacto de los Fondos de Pensiones sobre el mercado financiero.
- Presentación de la Secretaría Técnica sobre los temas de límites de inversión de los Fondos de Pensiones a profundizar.

Asistentes - Álvaro Clarke; Presidente
- Martín Costabal; Consejero
- Guillermo Le Fort; Consejero
- Eduardo Walker; Consejero
- Luis Ahumada; Consejero(s)
- Igal Magendzo; Consejero (s)
- Luis Figueroa; Secretario Técnico
- Patricio Ayala; Secretario de Actas
- Kevin Cowan; Gerente de Políticas Financieras del Banco Central de Chile

III. Otros

1. Se acordó que el día 12 marzo se realizará la primera reunión del CTI Fondos de Cesantía y no sesionará el CTI de Fondos de Pensiones. El día 26 de marzo de 2009 se realizará la sesión del CTI de Fondos de Pensiones y a continuación, aquella correspondiente al CTI de Fondos de Cesantía.
2. El Secretario Técnico informa que la División Financiera contratará a una persona de dedicación exclusiva para trabajar con el CTI.
3. El Secretario Técnico informa que en marzo se licitará un estudio de riesgo de cartera, que analizará si existen indicadores de riesgo de cartera apropiados para los Fondos de Pensiones y que los resultados se podrían ir presentando en el CTI.
4. El Secretario Técnico informa que hay recursos financieros para encargar estudios por parte del CTI.
5. Siendo las 15:10 hrs. el Presidente da por finalizada la sesión.



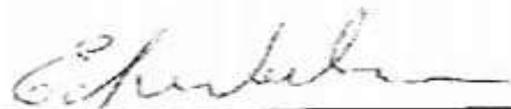
Álvaro Clarke De La Cerda
Presidente



Guillermo Le Fort Varela
Consejero



Martín Costabal-Llona
Vicepresidente



Eduardo Walker Hirschfeld
Consejero

ACTA N° 20
Consejo Técnico de Inversiones
Reunión del 26 de marzo de 2009

Hora inicio - 12:00 hrs.

Lugar - Superintendencia de Pensiones, sala de reuniones piso 9 (Huérfanos 1273)

Materias - Presentación del invitado Sr. Jaime de La Barra, Presidente de la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI).
- Presentación de la Secretaría Técnica sobre detalle de Fondos de Inversión
- Límite mínimo de inversión en instrumentos de renta variable
- Análisis de consistencia de límites de instrumentos bancarios.

Asistentes - Álvaro Clarke; Presidente
- Martín Costabal; Consejero
- Guillermo Le Fort; Consejero
- Eduardo Walker; Consejero
- Raphael Bergoeing; Consejero
- Luis Ahumada; Consejero(s)
- Igal Magendzo; Consejero (s)
- Luis Figueroa; Secretario Técnico
- Patricio Ayala; Secretario de Actas
- Jaime de La Barra; Presidente de ACAFI
- Matías Eguiguren, representante de Celfin Capital S.A. Adm. General de Fondos
- Fernando Tisné, representante de Moneda S.A. Adm. de Fondos de Inversión

II. Planificación próximas sesiones del Consejo

El consejero Sr. Raphael Bergoeing consulta por acuerdo previo de asignarse temas entre los consejeros para su análisis en mayor profundidad. Al respecto, el Secretario Técnico presenta la programación de las próximas sesiones, señalando que es una buena oportunidad para que se asignen temas.

1

Las siguientes sesiones abordarían los siguientes temas:

Sesión 20:

- Presentación del Sr. Jaime de La Barra (ACAFI)
- Presentación de la Secretaría Técnica detalle de Fondos de Inversión
- Límite mínimo de inversión en instrumentos de renta variable
- Análisis de consistencia de límites de instrumentos bancarios

Sesión 21 (abril)

- Discusión de la Memoria 2008 del CTI
- Criterios generales para el establecimiento de límites (coherencia)
- Presentación preliminar estructura de nuevos límites

Sesión 22 (mayo)

- Presentación nueva estructura de límites
- Mecanismos de actuación bajo escenarios de crisis (Banco Central de Chile). Este tema se asignó a los consejeros Sr. Guillermo Le Fort y Sr. Raphael Bergoeing.

Se suspende la revisión de los temas y su asignación debido a que se incorporan a la sesión los invitados Sres. Jaime de la Barra, Matías Eguiguren y Fernando Tisné.

III. Presentación del Sr. Jaime de La Barra (ACAFI)

El Sr. de La Barra agradece la invitación. Señala que han evaluado el impacto de la nueva ley de reforma provisional y del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, manifestando su preocupación. Opina que siendo tan relevantes los cambios para el Mercado de Capitales chileno ha faltado difusión. Señala que en el caso específico de los fondos de inversión, el impacto puede ser muy relevante.

Señala que ha existido un cambio en la forma como se miran los límites de inversión de los Fondos de Pensiones, mencionando el cálculo de la inversión indirecta que se debe medir para algunos vehículos de inversión, particularmente para los fondos de inversión, mencionando que éstos últimos suelen invertir en empresas de baja capitalización bursátil.

Se plantea el caso del emisor Banmédica en el cual invierten numerosos fondos de inversión, el cual sería relacionado a A.F.P. Cuprum. Al respecto, el Secretario Técnico aclara que la ley prohíbe la inversión directa e indirecta en relacionados y por tanto no es un problema del Régimen de Inversión.

Según el Sr. Jaime de La Barra, aquellos fondos de inversión que se especializan en activos poco líquidos, por el criterio de la inversión indirecta, serán estigmatizados. Además, según el Sr. Fernando Tisné, podría derivar en la formación de carteras de inversión poco eficientes.

El Sr. de la Barra reitera que no se debe estigmatizar a los fondos de inversión que invierten en activos poco líquidos y que si ese era el objetivo de la normativa habría que aclararlo. Al respecto, el consejero Sr. Martín Costabal aclara que ese no es el objetivo de la normativa, mencionando además que históricamente los fondos de inversión han sido utilizados como vehículos para traspasar los límites de inversión.

En opinión del Sr. de La Barra, el criterio de 2% considerado para la medición de la inversión indirecta debiera ser un parámetro distinto para distintas clases de activos.

El Sr. Fernando Tisné opina que los Fondos de Pensiones en la práctica no invertirán en fondos de inversión porque las AFP no pueden controlar estrictamente las inversiones de éstos y no pueden por tanto, controlar los límites de inversión.

Por otra parte, el Sr. de la Barra opina que se establecieron requisitos muy restrictivos para la aprobación de fondos de inversión por parte de la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR). Por el sólo hecho de tener más de un 25% invertido en un mismo emisor, no será aprobado por la CCR y por tanto, computará dentro del límite de instrumentos restringidos.

El Sr. Matías Eguiguren plantea que criterios establecidos por CCR se contraponen con los establecidos en el Régimen de Inversión. Al respecto, en el Régimen se considera para los fondos de inversión aprobados los factores 0,2 (si está invertido en un mismo emisor más del 60% del total de activos) y 0,6 (si lo que está invertido en un mismo emisor es superior a 25% y no supera el 60% del total de activos), factores que no serían aplicables (letra muerta) ya que la CCR para aprobar un fondo de inversión establece que éste no puede estar concentrado en más de un 25% en un mismo emisor. Al respecto, el Secretario Técnico reconoce la inconsistencia y señala que allí hay un tema para revisión.

Por otro lado, el Sr. Jaime de La Barra señala que los fondos de inversión hacen de puente entre los que buscan financiamiento y los que tienen el financiamiento (Fondos de Pensiones). La nueva normativa sería más restrictiva, castigando a los fondos de inversión mientras que a los Bancos los Fondos de Pensiones los financiarían a tasas ridículas.

Particularmente, proponen lo siguiente:

- a) Elevar el parámetro para el cálculo de la inversión indirecta desde 2% hasta 10%.
- b) Revisar los requisitos para la aprobación de los fondos de inversión, que no se exija tener activos y N° de aportantes previos, facilitando algunas restricciones actuales para que un fondo de inversión sea efectivamente clasificado.
- c) Permitir a una Administradora de Fondos de Inversión presentar directamente un fondo para la aprobación de la CCR, sin necesidad de ser auspiciado por una AFP.
- d) Eliminar el artículo 5 del Acuerdo N° 8 de la CCR, referido a la inversión máxima en un mismo emisor como % de los activos de un fondo de inversión (25%) y que se apliquen los criterios establecidos por el Régimen de Inversión en lo que respecta al factor de diversificación.

ACTA N° 24
Consejo Técnico de Inversiones
Reunión del 23 de julio de 2009

Hora inicio - 12:00 hrs.

Lugar - Superintendencia de Pensiones, sala de reuniones piso 9 (Huérfanos 1273)

Materias - Medición de inversión indirecta

Asistentes - Álvaro Clarke; Presidente
- Martín Costabal; Vicepresidente
- Guillermo Le Fort; Consejero
- Eduardo Walker; Consejero
- Raphael Bergoeing; Consejero
- Augusto Iglesias; Consejero (s)
- Luis Figueroa; Secretario Técnico
- Claudia Palacios; Secretaria de Actas
- Marcela Gana; Superintendencia de Pensiones, División Financiera.
- Daniella Gutiérrez; Superintendencia de Pensiones, División Financiera.

I. Presentación de medición inversión indirecta

El Secretario Técnico comienza señalando que esta presentación de medición de la inversión indirecta, se realiza a solicitud del Consejo, el cual propuso que una vez finalizada la primera medición, se volviera a estudiar el criterio adoptado en la primera versión del Régimen de Inversión.

El Consejero Sr. Eduardo Walker solicita que se explique, para contextualizar, la justificación de fiscalizar la inversión indirecta. El Secretario Técnico señala que la ley requiere una medición correcta de los límites de inversión, incorporando en su medición, no sólo la inversión directa sino también aquella que se realiza a través de otros vehículos. El Consejero Sr. Eduardo Walker acota que también se justifica para monitorear una adecuada diversificación y detectar si existe alguna anomalía en este sentido. El Sr. Presidente señala que históricamente se han detectado algunos casos de mal uso de los límites y que ese mal uso puede alterar los objetivos de inversión.

El Secretario Técnico continúa la presentación recalcando que la ley faculta al régimen de inversión para implementar la medición de la inversión indirecta, cuyo fin es reflejar adecuadamente la exposición al riesgo a través de la correcta medición de los límites establecidos. La propuesta inicial del Régimen de Inversión fue medir la inversión indirecta en fondos de inversión, fondos mutuos y ETF, a nivel de emisor en sus activos subyacentes. La ley también habla de significativo, por lo que se consideró un umbral de significancia de 2% en los vehículos antes mencionados. La excepción es la medición de la inversión en el extranjero en fondos nacionales, para la cual se considera el porcentaje efectivo de inversión.

En relación al marco normativo, se señalan tres artículos en donde se establece la definición de inversión indirecta y que la regulación de ésta la deberá definir el Régimen de Inversión (art 45, art 47 y art 98).

En inversión indirecta se consideran tres situaciones:

- a) Si el instrumento subyacente es elegible por los fondos de Pensiones, suma a los límites. Ejemplo, un fondo mutuo que invierta en una acción de S.A. listada en bolsa.
- b) Si el subyacente no es elegible por los Fondos de Pensiones, pero está considerado como inversión elegible para los fondos mutuos o de inversión nacionales, por ejemplo los terrenos, entonces la inversión no suma a los límites.
- c) Si a través de un Fondo de Inversión se invirtiera en un hedge fund, como éste último tipo de inversión no está considerado explícitamente en las inversiones autorizadas para fondos mutuos o de inversión nacionales, se computará en los límites de inversión indirecta con un límite máximo de 0,5% del valor del fondo.

El Sr. Presidente señala que el tema que enmarca la discusión, es que han habido situaciones en las que los fondos mutuos o de inversión se han utilizado para alterar los límites, por lo tanto, lo principal es cautelar que estos tipos de instrumentos no se mal usen y que la medición no tenga el efecto de anular instrumentos que pueden ser eficientes.

El Secretario Técnico acota que la propuesta de medición de inversión indirecta fue una buena solución porque se está reconociendo el concepto de significativo del 2%, lo que requiere que el vehículo esté diversificado.

El Sr. Presidente señala que no tiene sentido creer que alguna AFP pretenda subir el límite de inversión de alguna compañía como Enersis por ejemplo, invirtiendo en un fondo de inversión que tenga menos de un 2% en esa acción.

La Sra. Marcela Gana acota que lo que no se está capturando bajo esta medición es aquella situación cuando un fondo tiene invertido un 1% en algún instrumento no elegible, ya que el 2% es el umbral de significancia de cada instrumento del fondo, es decir, si el fondo está diversificado no lo estaríamos capturando.

El Consejero Sr. Martín Costabal pregunta por la forma de funcionamiento del límite de 0,5% del valor del Fondo de Pensiones, en el cual computan los instrumentos no elegibles. El Secretario Técnico señala que en este límite se contabiliza la suma de las inversiones realizadas indirectamente en aquellos instrumentos no elegibles.

Siendo las 12:25 se incorpora a la sesión el Consejero Sr. Raphael Bergoeing

El Consejero Sr. Guillermo Le Fort acota que es razonable hacer la medición de inversión indirecta y tener claridad que hay dentro de estos vehículos de inversión en razón de la transparencia, tanto para el regulador como para los afiliados.

El Consejero Sr. Eduardo Walker señala que es incorrecto decir que un fondo mutuo que invierta en acciones del S&P sea diferente que invertir individualmente en acciones del S&P o comprarse un ETF, ya que el valor agregado que se le da al fondo de pensiones es absolutamente marginal. Señala que existe mucha evidencia empírica de este argumento. Al sumar fondos que inviertan en una misma región se puede terminar con gran exposición a esa región y se puede terminar con un porcentaje mayor al permitido en la ley. Agrega que está de acuerdo que ocupar esto, para bypassar el límite por emisor no tiene sentido pero sí para bypassar, por ejemplo, límites más agregados.

El Sr. Presidente señala que todos los instrumentos pueden alterar todos los límites incluso las acciones. Por otra parte, añade que la medición y el efecto de colocar un límite de 2% es extremadamente bajo.

- **Inversión Prohibida**

El Secretario Técnico presenta como tema relacionado con la inversión indirecta, la inversión prohibida y señala que en general, este tipo de inversión, hoy en día, no alcanza al umbral de 2%. Se analiza un caso puntual en que la definición prohíbe la inversión de una AFP en un fondo de inversión específico.

El Sr. Presidente señala que volviendo al objetivo de la regulación de que los recursos de los Fondos de Pensiones no se usen para financiar empresas relacionadas, ésta situación no se ve presente en el caso presentado, por las magnitudes involucradas.

El Consejero Sr. Eduardo Walker señala que se tendría que cambiar la redacción del Régimen en el capítulo de inversión prohibida. Al respecto, los Consejeros Clarke y Walker plantean sugerencias específicas que serán estudiadas legalmente por la Superintendencia.

El Consejero Sr. Martín Costabal opina que la definición de inversión indirecta, en la ley, incluye el concepto de significativa y que es uno solo y se aplica para todo, para medición de lo indirecto no relacionado y para la prohibición de lo relacionado. Una propuesta, es que en vez de usar el 2% se use un porcentaje más bajo respecto del fondo de pensiones y que de esa manera se transforme en valor absoluto. Entonces en vez de poner la inversión indirecta como porcentaje del vehículo se puede poner en porcentaje del fondo de pensiones y se soluciona el problema de la inversión prohibida.

El Consejero Sr. Guillermo Le Fort señala que el tiene problemas con esa interpretación de hacer como porcentaje del Fondo porque se podría tener un montón de pequeñas inversiones distintas que cada una de ellas como porcentaje del Fondo terminan todas por pasar por debajo pero al acumularse terminan siendo algo más significativo.

La Srta. Daniella Gutiérrez explica que hay 280 emisores pero solo se ocuparon 207 emisores en la medición preliminar presentada, cubriendo con ello el 98,8% de la inversión y por lo tanto, puede no tener sentido revisarlos todos.

El Sr. Presidente para concluir señala que están surgiendo distintos enfoques pero no quiere que se pierda de vista el sentido final, cuales es que no se mal usen instrumentos a través de la carátula fondos de inversión. Hay un reconocimiento en el debate político y técnico del rol que cumplen los instrumentos de inversión indirecta, como fondos de inversión o fondos mutuos, entonces el tema de fondo es que estos no se mal usen y para que no se mal usen hay que determinar que es lo que se entiende por significativa, y como surgieron opiniones distintas, sugiere que se tenga otra sesión completa de este tema e invitar a otras personas que hablen acerca inversión indirecta. Propone que sea algún representante de las AFP o de fondos mutuos o fondos de inversiones.

El Consejero Sr. Eduardo Walker señala que lo que se ve como resultado de los portfolios no le parece marginalmente inquietante, ya que, esta razonablemente diversificado. Segundo, el tema del 0 y 1 cuando tienen una muy pequeña fracción invertida en una empresa relacionada y eso significa que el instrumento desaparece dentro del campo elegible para los fondos de pensiones no parece adecuado.

El Consejero Sr. Guillermo Le Fort señala que el tiene problemas con esa interpretación de hacer como porcentaje del Fondo porque se podría tener un montón de pequeñas inversiones distintas que cada una de ellas como porcentaje del Fondo terminan todas por pasar por debajo pero al acumularse terminan siendo algo más significativo.

La Srta. Daniella Gutiérrez explica que hay 280 emisores pero solo se ocuparon 207 emisores en la medición preliminar presentada, cubriendo con ello el 98,8% de la inversión y por lo tanto, puede no tener sentido revisarlos todos.

El Sr. Presidente para concluir señala que están surgiendo distintos enfoques pero no quiere que se pierda de vista el sentido final, cuales es que no se mal usen instrumentos a través de la carátula fondos de inversión. Hay un reconocimiento en el debate político y técnico del rol que cumplen los instrumentos de inversión indirecta, como fondos de inversión o fondos mutuos, entonces el tema de fondo es que estos no se mal usen y para que no se mal usen hay que determinar que es lo que se entiende por significativa, y como surgieron opiniones distintas, sugiere que se tenga otra sesión completa de este tema e invitar a otras personas que hablen acerca inversión indirecta. Propone que sea algún representante de las AFP o de fondos mutuos o fondos de inversiones.

El Consejero Sr. Eduardo Walker señala que lo que se ve como resultado de los portfolios no le parece marginalmente inquietante, ya que, esta razonablemente diversificado. Segundo, el tema del 0 y 1 cuando tienen una muy pequeña fracción invertida en una empresa relacionada y eso significa que el instrumento desaparece dentro del campo elegible para los fondos de pensiones no parece adecuado.

3. Alternativa de Medición

El Secretario Técnico finaliza la presentación señalando que una alternativa de medición de la inversión indirecta es realizarla respecto del valor de los Fondos de Pensiones, considerando un nivel de significancia. El gran problema de esto, plantea, es el problema operativo que se genera al tener que medir la totalidad de los emisores involucrados como subvacantes en las inversiones.

ACTA N° 28
Consejo Técnico de Inversiones
Reunión del 26 de noviembre de 2009

Hora inicio - 12:10 hrs.

Lugar - Superintendencia de Pensiones, sala de reuniones piso 9 (Huérfanos 1273)

Materias - Presentación ACAFI – Inversión Indirecta

Asistentes - Álvaro Clarke; Presidente
- Martín Costabal; Vicepresidente
- Guillermo Le Fort; Consejero
- Eduardo Walker; Consejero
- Raphael Bergocing; Consejero
- Augusto Iglesias; Consejero (s)
- Luis Ahumada; Consejero (s)
- Igal Magendzo; Consejero (s)
- Luis Figueroa; Secretario Técnico
- Claudia Palacios; Secretaria de Actas
- Marcela Gana; Superintendencia de Pensiones, División Financiera.
- Matías Eguiguren – ACAFI
- Fernando Tisne - ACAFI
- Carmen Luz Granifo – ACAFI

I. Presentación ACAFI

El Sr. Matías Eguiguren señala que primero quiere plantear una duda existente entre las AFPs, la cual consiste en que la medición de inversión indirecta afecta al 7% del emisor y/o al 5% del valor del Fondo de Pensiones.

El Sr. Presidente con respecto a este tema señala que como Consejo Técnico le hará la consulta formal a la Superintendencia y esta emitirá una respuesta.

El segundo tema que se presenta es que como ACAFI encuentran que el 2% considerado como significativo para la medición de inversión indirecta no es el adecuado ya que no permitiría replicar índices locales ya que estos se encuentran más concentrados que en el extranjero.

En relación a los grupos empresariales, el Sr. Eguiguren señala que sería conveniente que la Superintendencia aclare quienes son consideradas empresas relacionadas, ya que no existe claridad con respecto a esto. Señala que difiere de la definición de grupo relacionado de la SVS, como ejemplo menciona a Cuprum-Banmédica. Por otra parte, el Sr. Eguiguren señala que si algún grupo

como Luksic, Matte o Angelini llegara a comprarse alguna AFP, los fondos de inversión estarían muy restringidos para invertir, ya que el 33% del IPSA pertenece a estos grupos.

Los representantes de ACAFI sugieren que el umbral significativo se definiera entre un 5% y un 10% lo cual permitiría replicar de forma más razonable los índices chilenos. Aclaran que el 2% para el extranjero es adecuado.

Siendo las 12:40 hrs. se incorpora el consejero Sr. Luis Ahumada.

Siendo las 12:50 hrs. se incorpora el consejero Sr. Martín Costabal.

El Sr. Ramón Rebolledo presenta la primera propuesta que es el 0,05% del valor del Fondo de Pensiones medido marginal o no marginal. El 0,05% se explica que es producto del cálculo entre 5% del límite de fondo mutuos y 1% de límite por emisor.

El Secretario Técnico señala que esta propuesta resolvería el tema de los relacionados en fondos de inversión, ya que por ejemplo en el caso de una inversión específica de un emisor, si éste supera el umbral de significancia de 1% pero no el 0,05% del valor del Fondo de Pensiones, esta inversión estaría permitida.

La Sra. Marcela Gana explica que uno de los problemas de hoy en día con el 2%, es que no se considera el tamaño del fondo de inversión si no la inversión de cada fondo de inversión, es decir, para el fondo de inversión, la inversión de un instrumento X puede ser más del 2% y se computa pero para el Fondo de Pensiones puede equivaler a 0,00001%.

El Sr. Ramón Rebolledo señala que el considerar las acciones de compañía de países bajo AA que tienen ADR como elegibles es un tema que depende netamente de la CCR. El Secretario Técnico señala que se le consultará a la CCR por el tema de los ADR.

A continuación el Sr. Ramón Rebolledo presenta la inversión prohibida que presenta cada uno de los fondos de inversión para cada una de los Fondos de Pensiones por la inversión en relacionados. Algunos como el caso de Banmédica, BBVA y Citigroup superan en algunos fondos de inversión el 2% de significancia.

El Sr. Igal Magendzo señala que le preocupa que existiendo el nivel de significancia del 2% hoy en día, el Fondo de Pensiones Tipo A tiene una inversión de 37% en instrumentos restringidos siendo que el límite es de 20%.

El Secretario Técnico señala que para implementar en el nuevo Régimen de Inversiones se propone:

- Hacer las gestiones para bajar de AA a A.
- Plantear el tema de los ADR a la CCR.
- Utilizar el criterio sobre el Fondo de Pensiones y no sobre el vehículo de 0,05%. Se utilizaría la significancia del 1% del vehículo y se haría una medición total y no marginal.

Los Consejeros acuerdan aceptar la propuesta anterior.

0
A

7. CONCLUSIONES

- Los recursos de los fondos de pensiones deberán ser invertidos por las administradoras dentro del marco de las normas establecidas en el D.L. N° 3.500, en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y en el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, en cuya definición participan el Poder Ejecutivo, el Congreso Nacional, el Banco Central, el Consejo Técnico de Inversiones, la Comisión Clasificadora de Riesgo y la Superintendencia de Pensiones.
- Respecto de las inversiones indirectas, el D.L. N° 3.500 dispone que el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones determinará lo que se entenderá por inversión significativa que realicen los fondos de pensiones en activos, a través de la inversión en instrumentos del inciso segundo del artículo 45 del aludido decreto ley.
- Los fondos de pensiones requieren amplias posibilidades de inversión y para eso es necesario contar con múltiples vehículos de inversión que tengan atributos relevantes como, por ejemplo, diversificación. Esto, sin embargo, implica una mínima exposición indirecta en activos emitidos por entidades relacionadas a las administradoras, dada la magnitud de los activos previsionales, que supera los US\$ 200.000 millones, y el tamaño del mercado de capitales chileno.
- Conforme a la definición de inversión significativa establecida en el Régimen de Inversión, las inversiones realizadas por las AFP en empresas relacionadas a través de vehículos de inversión no satisfacen los criterios para ser consideradas como inversión indirecta, por cuanto no resulta significativa. En consecuencia, no existe infracción legal o regulatoria.

Informe de Comisión de Trabajo

El Consejo deberá nombrar, de entre sus miembros titulares, a un Vicepresidente, el que subrogará al Presidente en caso de ausencia de éste y permanecerá en el cargo por el tiempo que señale el Consejo, o por el tiempo que le reste como consejero.

El Consejo de Inversiones sesionará a lo menos dos veces al año y, cada vez que lo convoque el Presidente o cuando así lo solicite la mayoría de sus integrantes. Asimismo, el Consejo deberá sesionar cuando así lo solicite el Superintendente de Pensiones.

Un funcionario de la Superintendencia de Pensiones actuará como Secretario Técnico del Consejo y tendrá la calidad de Ministro de Fe respecto de sus actuaciones, deliberaciones y acuerdos.

El Consejo acordará las normas necesarias para su funcionamiento y para la adecuada ejecución de las funciones que le son encomendadas y las normas relativas a las obligaciones y deberes a que estarán sujetos sus integrantes.

La Superintendencia proporcionará al Consejo el apoyo administrativo y los recursos que sean necesarios para el cumplimiento de sus funciones, incluido el pago de las dietas que corresponda a sus integrantes.

Artículo 170.- Los miembros del Consejo de Inversiones deberán inhabilitarse cuando en la sesión respectiva se traten asuntos que los involucren o cuando se traten o resuelvan materias en que puedan tener interés. Para efectos de calificar la inhabilidad planteada, el Consejo deberá aplicar las normas y procedimientos que establezca sobre esta materia.

Matías Eguiguren Bravo

- En 2009 era socio de Celfin Capital.
- En 2010 ingresó como asesor del ministerio de Interior.
- En 2011 deja el gobierno y crea la AGF Picton.
- Picton maneja fondos de inversión en activos alternativos: Su aportante principal es la familia Piñera.



Jaime de la Barra

-Socio de Compass Group, que también tiene una AGF.

-Su empresa era clasificada por ICR en 2009.

-Su AGF maneja uno de los fondos de inversión que fue accionista importante en Enjoy hasta la debacle en 2020. Ese fondo tenía como principal aportante a las AFP.

-El socio de Volcom, Felipe Larrain Aninat, fue gerente de Compass por 8 años. Larrain es hermano del ex gerente general de la Asociación de AFP, Fernando.



Distribuidora de fondos alternativos ha captado US\$ 6.000 millones de inversionistas de Chile, México, Perú y Colombia:

VOLCOM CAPITAL RESPONDE a los cuestionamientos: “Hay mucha confusión y errores”

Creada hace solo cinco años, la firma comandada por Felipe Larraín Aninat (39) y José Miguel Bulnes (40) ha tenido un veloz crecimiento en los portafolios de fondos de pensiones e institucionales con su oferta de activos alternativos. Hoy están en medio de la controversia tras diversas acusaciones. • FELIPE ALDUNATE M.

No querían mojarse con la polémica, pero terminaron hundidos en la más grande de todas. Felipe Larraín Aninat y José Miguel Bulnes Valdés, fundadores de Volcom Capital, tienen claro que el éxito de su negocio, intermediar entre grandes gestores globales de fondos con inversionistas locales, depende de hacer el menor ruido posible. No obstante, el álgido debate previsional, que combina cambios de fondos, retiros de ahorros y denuncias de triangulaciones, los terminó poniendo en el centro del debate. Este incluye el anuncio de una comisión investigadora en la Cámara de Diputados, donde se les acusa de perder plata de los fondos previsionales, de operar sin calificaciones de riesgo y, de paso, aprovechar sus vinculaciones perso-



efectivo, la rentabilidad final para ese año fue de 16,9%. La disminución del capital del fondo fue aprobada en una Asamblea Extraordinaria de Aportantes de mayo de ese año y comunicada el 26 de octubre por documento oficial a los aportantes y a la CMF. Una AFP explicó fuera de micrófono que la gran magnitud de la devolución de octubre de 2017 fue por un cambio en la regulación: ya no era necesario entregar por anticipado el efectivo de las promesas de nuevos aportes futuros. “Claramente hay un error: si me prestas 100 pesos y te devuelvo 90, no puedes decir que perdiste 90, porque ahora solo te debo 10”, dice Bulnes. “En estos fondos alternativos son comunes los dividendos así como las disminuciones de capital, que implican pago en efectivo a los aportantes. No es correcto calcular la rentabilidad sin considerar esta parte”.

Calificación de riesgo

Otras de las acusaciones que se han realizado a la firma es que sus fondos operan sin clasificación de riesgo y que, por tanto, las AFP no podrían invertir en ellos. Bulnes di-

De todos modos, el apellido Piñera estuvo también en el origen de ese vehículo: Inversiones Odisea, el nuevo nombre de Bancard, el tradicional holding que gestiona las inversiones del mandatario, fue el mayor aportante inicial de ese fondo, con el 20% de las cuotas. Para Bulnes su interés era lógico. "Inversiones Odisea es uno de los mayores inversionistas en fondos alternativos en Chile", señala. "En cualquier *feeder* de Compass o de Picton verás que, en general, el principal aportante es Odisea; después de las AFP, es el más activo en estos fondos".

Fernando Tisné

- Socio de Moneda Asset Management.

- Moneda fue la AGF que invirtió a través de dos fondos de inversión -Ponero y Small Cap- luego en 2012 en ILC.

- Moneda manejó el Fideicomiso de Presidente Piñera en 2010-2014 y ahora desde 2018.

- Moneda fue el denunciante ante la SVS del caso Cascadas en el gobierno de Piñera, mientras este último era socio de las Cascadas.

Álvaro Clarke de la Cerda

-En el período de la modificación del régimen de inversiones, era dueño de la clasificadora ICR que tenía como clientes a Compass Group y Celfin Capital.

-A partir de 2014, pasa a clasificar a Banmédica y en 2015 a ILC.

Antecedente:

-En 2015 cuando se discutía la fusión de CorpBanca (Álvaro Saieh) e Itaú, Clarke asesoró a CorpBanca, mientras en paralelo tenía como cliente de ICR a SMU.

-En 2013, en medio del caso Cascadas firmó una asesoría en la defensa de Larraín Vial, mientras en paralelo tenía a LV como cliente de ICR.



c) Arturo Vicente Molina.

2. Se designa como Auditores Externos para el ejercicio 2009 a la empresa Ernst & Young.

Con fecha 21 de Abril de 2009, se celebró la Asamblea Extraordinaria de Aportantes de Celfin Private Equity II Fondo de Inversión, en la cual se acordó, entre otras materias, designar como consultores independientes a las firmas de asesoría para la valoración de las inversiones del Fondo a las compañías ICR Clasificadores de Riesgo y Feller Rate Clasificadora de Riesgo.



COMPASS GROUP

**COMPASS SMALL CAP LATAM FONDO DE INVERSIÓN
COMPASS GROUP CHILE S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS**

EMISION DE CUOTAS

- a) En asamblea de aportantes celebrada el 17 de Octubre de 2008, se acordó el aumento de capital del fondo en la suma equivalente en dólares de los Estados Unidos de América de 15.000.000 de cuotas, según el valor de la cuota al día inmediatamente anterior al día de la suscripción, mediante la emisión de 15.000.000 de cuotas, nominativas, unitarias de igual valor y características.
- b) La Superintendencia de Valores y Seguros, con fecha 8 de Abril de 2009, inscribió en el Registro de Valores con el N° 247, la emisión de 15.000.000 de cuotas, por un monto total ascendente a la suma equivalente en dólares de los Estados Unidos de América de 15.000.000 de cuotas, según el valor de la cuota al día inmediatamente anterior al día de la suscripción. El plazo para la emisión, suscripción y pago de estas cuotas es de seis años contado desde el día 17 de Octubre de 2008.
- c) Los fondos que se obtengan con esta emisión de cuotas se destinarán a ser invertidos conforme a la política de inversión de los recursos del fondo señalada en su reglamento interno.
- d) Esta emisión se ofrece preferentemente a los Aportantes del fondo, quienes tendrán el derecho de suscribir una cantidad proporcional de cuotas nuevas por cada cuota que posean inscrita en el Registro de Aportantes al día 30 de Septiembre de 2010. Estas cuotas serán ofrecidas al valor que resulte de dividir el valor diario del patrimonio del Fondo al día inmediatamente anterior al de la suscripción, calculado en la forma que establece la Ley N° 18.815 y su Reglamento, por el número de cuotas pagadas a esa fecha, y deberán ser pagadas al contado, en dinero efectivo, vale vista bancario o cheque.

- g) El derecho preferente de suscripción es esencialmente renunciable y transferible dentro del plazo de 30 días señalado en la letra f) anterior. La transferencia de las opciones debe hacerse mediante escritura privada firmada por el cedente y el cesionario ante dos testigos mayores de edad o ante corredor de bolsa o ante notario público, o por escritura pública suscrita por el cedente y el cesionario. La cesión sólo producirá efecto respecto de la sociedad administradora y de terceros una vez que ésta tome conocimiento de la misma, en vista del documento en el que consta la cesión y del respectivo certificado de derecho a la opción, en el caso que este último hubiera sido emitido y retirado de la sociedad.

La sociedad administradora pondrá a disposición de los aportantes o cesionarios que lo soliciten, certificados en que consten los derechos preferentes de suscripción que posean. Estos serán emitidos por un plazo de 30 días contados desde el inicio de la opción preferente, es decir, entre el 6 de Octubre de 2010 y el 5 de Noviembre de 2010 y podrán ser retirados en Avda. Rosario Norte N°555, piso 14, Las Condes, Santiago, entre las 9:00 y las 18:00 horas. Cualquier otro antecedente respecto al procedimiento de transferencia del derecho puede ser consultado directamente a la sociedad.

- h) Estas cuotas han sido clasificadas en 1ª Clase Nivel 3 por la clasificadora de riesgo ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada.

GERENTE GENERAL



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



insight beyond the rating

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Bonos	Jun-12	Feb-13	May-13	Abr-14	Oct-14	Abr-15
Clasificación	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Nuevo Instrumento	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Instrumento	Línea N° 408, N° 409, N° 528, N°529, N°710 y N° 711	Línea N° 752 y N° 753	Línea N° 408, N° 409, N° 528, N°529, N°710, N° 711, N° 752 y N° 753	Línea N° 408, N° 409, N° 528, N°529, N°710, N° 711, N° 752 y N° 753	Línea N° 408, N° 409, N° 528, N°529, N°710, N° 711, N° 752 y N° 753	Línea N° 409, N° 528, N°529, N°710, N° 711, N° 752 y N° 753
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa
Acción de Tendencia	Primera Clasificación	Nuevo Instrumento	Confirmación	Confirmación	Cambio	Confirmación

Títulos Accionarios	Jun-12	May-13	Abr-14	Abr-15
Clasificación	Primera Clase Nivel 2			
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación

BANMEDICA

Definición de Categorías

SOLVENCIA, LINEAS Y SERIES DE BONOS

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría "+" indica una mayor protección dentro de la Categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Ene-15	AA+	En Observación	Primera Clasificación
Sep-15	AA+	En Observación	Reseña anual
Mar-16	AA+	Estable	Cambio de tendencia
Sep-16	AA+	Estable	Reseña anual

Martín Costabal

- Ex ministro de Hacienda de la dictadura. militante UDI.
- Gerente general de Habitat (2000-2004)
- Integrante de comisión Marcel en 2006.

Guillermo Le Fort Varela

-Economista, ex gerente en BC

-Entre 2005 y 2013 fue director de las aseguradoras CorpSeguros y CorpVida, del grupo Saieh.



Augusto Iglesias Palau

- Actual asesor del Presidente Piñera en materia previsional.
- En 2010 ingresó como subsecretario de Previsión Social. Antes de eso era socio de Primamérica. También era director de Madeco (empresa del grupo Luksic) y de la Compañía Chilena de Fósforos.
- Su socio en Primamérica, Joaquín Echeñique, hoy preside el CTI.

Artículo 18.- Se entiende que una materia conlleva conflicto de interés de un consejero cuando éste estime que se puede entorpecer su independencia de opinión respecto de un tema tratado en el Consejo. Cuando un Consejero estime que tiene conflicto de interés respecto de uno o más temas que se traten en una sesión deberá inhabilitarse y pedir que esto se consigne en el acta. En este caso, el Consejero podrá permanecer en la sesión pero no tendrá derecho ni a voz ni a voto respecto de esta materia. Sin perjuicio de lo anterior, si el Consejo lo estimare pertinente podrá pedir la opinión del Consejero inhabilitado.

Informe de Comisión de Trabajo

El Consejo deberá nombrar, de entre sus miembros titulares, a un Vicepresidente, el que subrogará al Presidente en caso de ausencia de éste y permanecerá en el cargo por el tiempo que señale el Consejo, o por el tiempo que le reste como consejero.

El Consejo de Inversiones sesionará a lo menos dos veces al año y, cada vez que lo convoque el Presidente o cuando así lo solicite la mayoría de sus integrantes. Asimismo, el Consejo deberá sesionar cuando así lo solicite el Superintendente de Pensiones.

Un funcionario de la Superintendencia de Pensiones actuará como Secretario Técnico del Consejo y tendrá la calidad de Ministro de Fe respecto de sus actuaciones, deliberaciones y acuerdos.

El Consejo acordará las normas necesarias para su funcionamiento y para la adecuada ejecución de las funciones que le son encomendadas y las normas relativas a las obligaciones y deberes a que estarán sujetos sus integrantes.

La Superintendencia proporcionará al Consejo el apoyo administrativo y los recursos que sean necesarios para el cumplimiento de sus funciones, incluido el pago de las dietas que corresponda a sus integrantes.

Artículo 170.- Los miembros del Consejo de Inversiones deberán inhabilitarse cuando en la sesión respectiva se traten asuntos que los involucren o cuando se traten o resuelvan materias en que puedan tener interés. Para efectos de calificar la inhabilidad planteada, el Consejo deberá aplicar las normas y procedimientos que establezca sobre esta materia.

MANDATO DE ADMINISTRACIÓN DISCRECIONAL DE CARTERA DE
INVERSIONES SIN INFORMACIÓN AL MANDANTE

BANCARD INVERSIONES LIMITADA

A

MONEDA CORREDORES DE BOLSA LIMITADA

En Santiago de Chile a 24 de Abril de 2009 entre BANCARD INVERSIONES LIMITADA, sociedad del giro de su denominación, rol único tributario número [REDACTED], representada por don Santiago Valdés Gutiérrez, cédula nacional de identidad número [REDACTED], y por don Nicolás Noguera Correa, cédula nacional de identidad número [REDACTED], todos domiciliados para estos efectos en esta ciudad, [REDACTED], por una parte, que en lo sucesivo e indistintamente se denominará también el "Mandante", y por la otra, MONEDA CORREDORES DE BOLSA LIMITADA, sociedad anónima dedicada al corretaje e intermediación de valores, rol único tributario número [REDACTED], representada por don Matías Ramírez Krumm, cédula nacional de identidad número [REDACTED], y por don Alfredo Reyes Valderrama, cédula nacional de identidad número [REDACTED], todos domiciliados para estos efectos en esta ciudad, [REDACTED], que en lo sucesivo e indistintamente se denominará también el "Administrador" o el "Mandatario", se ha convenido en el mandato de administración que consta de las siguientes cláusulas:

PRIMERO: Para los efectos de la celebración del presente contrato las partes dejan constancia de los siguientes antecedentes y consideraciones:

- (1) El Mandante ha decidido otorgar un mandato amplio y discrecional al Administrador, con la finalidad que éste administre libremente una cartera de inversiones, sin recibir instrucciones de ninguna clase del Mandante, no obstante las contenidas en el presente instrumento, y sin entregar a éste ninguna información respecto del destino de las inversiones y recursos encomendados, para lo cual entrega al Administrador las acciones de sociedades anónimas abiertas que se detallan en el Anexo A de las que el Administrador podrá disponer para este fin.

Se deja constancia que para el Mandante es un motivo esencial y la causa principal para la celebración del presente contrato que el mandato contenido en el mismo constituya efectivamente un encargo ciego para el Mandante.

El presente mandato tendrá también como objetivo que se proceda a la venta de una parte de la actual cartera de inversiones del Mandante, según se indica en la cláusula Cuarta.

- (2) MONEDA CORREDORES DE BOLSA LIMITADA es una entidad fiscalizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, inscrita en el registro de intermediarios

CUARTO: En el desempeño de su encargo, el Administrador actuará en forma libre y discrecional, en aquellos instrumentos que elija libremente conforme a las facultades contenidas en el presente instrumento, quedando en todo caso sujeto a las siguientes obligaciones, instrucciones y directrices, sin perjuicio del cumplimiento de las demás obligaciones contenidas en el mismo y aquellas que emanen de su naturaleza:

- (1) El Administrador deberá liquidar las posiciones existentes en acciones que se indican en el Anexo A del presente contrato, que corresponden a aquellas señaladas en las letras (a) y (b) del numeral (2) siguiente.
- (2) El Administrador no podrá comprar nuevas acciones de sociedades anónimas abiertas que se encuentren en alguna cualquiera de las siguientes situaciones:
 - (a) Que sean concesionarias u operadoras de servicios públicos cuyos precios se encuentren regulados o fijados por el Estado;
 - (b) Que se trate de instituciones de salud previsual (ISAPRES) o administradoras de fondos autorizados por ley; y
 - (c) Que representen, o bien pasen a representar, junto con otras del Mandante o de sus personas relacionadas bajo la administración del Mandatario, un 2,49% o más del total de acciones emitidas con derecho a voto de un mismo emisor.
- (3) El Administrador deberá mantener invertido en Chile, en instrumentos emitidos en el país o que sean objeto de transacciones en los mercados formales chilenos, no menos del 50% del total de activos que compongan la cartera de inversiones del Mandante.
- (4) Se prohíbe al Mandatario, al actuar por cuenta del Mandante, tomar dinero en préstamo y efectuar operaciones bursátiles a plazo en calidad de deudor.

Título o documento	CUOTAS DE FONDOS DE INVERSIÓN
Nombre o Razón Social del emisor	PIONERO FONDO DE INVERSIÓN
País en que se emitieron los valores	CHILE
Fecha de adquisición	20 04 2011
Cantidad que representa	2622644
Tipo de moneda	CLP
Valor corriente en plaza	\$ 17.513.176.337
Gravámenes	NINGUNO

Título o documento	CUOTAS DE FONDOS DE INVERSIÓN
Nombre o Razón Social del emisor	MONEDA SMALL CAP LATINDAMÉRICA FONDO DE INVERSIÓN
País en que se emitieron los valores	CHILE
Fecha de adquisición	20 05 2009
Cantidad que representa	56437
Tipo de moneda	CLP
Valor corriente en plaza	\$ 2.275.616.357
Gravámenes	NINGUNO

Rep. N° : 12.922 - 2018

Prot. N° : 419

Fecha N° : 04/03/2018

ANEXO A

Cartera Inicial

El Mandante entrega en este acto al Mandatario, quien a su vez recibe, la siguiente Cartera Inicial para ser administrada en los términos del Mandato:

I. Activos Obligatorios.

Valores mobiliarios afectos a la obligación de ser entregados en mandato de conformidad a lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley 20.880 de los cuales el Mandante es titular a esta fecha:

Nemotécnico	Cantidad	Moneda	Precio	Monto en USD	Monto en CLP
ANTARCHILE	1.939.942	CLP	11.299,00	36.781.845	21.919.404.658
CRISTALES	325.432	CLP	6.580,00	3.593.279	2.141.342.560
INTEROCEAN	15.990.732	CLP	72,73	1.951.581	1.163.005.938
ITAU CORP	3.077.651.473	CLP	5,90	30.449.605	18.145.833.085
NAVIERA	156.192.367	CLP	24,85	6.513.148	3.881.380.320
SONDA	3.403.041	CLP	1.192,80	6.811.450	4.059.147.305
WATTS	2.248.800	CLP	1.220,00	4.603.789	2.743.536.000
CFIMPIO	3.295.765	CLP	7.827,03	43.287.059	25.796.057.131
CFIMSCL	108.358	USD	77,75	8.425.073	5.020.753.686
BSALF-G	20.000	UF	2,86	721.416	429.913.385

Total	143.138.245	85.300.374.068
--------------	--------------------	-----------------------

Documento emitido con
Firma Electrónica
Avanzada - Ley
N° 19.799 - Auto
acordado de la Excmo
Corte Suprema de Chile.
Certifique en
www.cbrchile.cl y/o
www.notariasanmartin.cl
con el Código de Barras
inserto en documento.
Cod. Verificación:
20180308100737CB

BANMEDICA

Valor Actual **2.111,20** Var. % Actual **0,00 %** Var. Puntos Actual **0,00**

P. Compra **\$0,00** Compra **#0,00** P. Venta **\$0,00** Venta **#0,00** M. Transado (MM) **\$0,00**

16/03/2020 - 13/06/2016 +75,35 % variación en el período

7 de sep. de 2017 08:00

1.710,00



1 día 1 semana 1 mes 3 meses 6 meses 1 año 5 años Desde Hasta >

Fondo Mutuos	Precio	% 30 d	Tasa de Interés	Tasa	Var
MONEY MARKET	1.842,59	+0,01	BCP 2 AÑOS	1,35	+0,05
RENTA A PLAZO	1.378,87	-0,33	BCP 5 AÑOS	2,80	-0,01
RENTA NOMINAL	1.944,99	-1,41	BCP 10 AÑOS	4,38	+0,01
RENTA LOCAL	1.411,25	-1,84	BCU 5 AÑOS	0,41	0,00
RENTA CHILENA	2.333,83	-2,22	BCU 10 AÑOS	1,41	+0,02
RENTA ACTIVA	1.293,43	-1,88	TIP 30-89	0,48	0,00
MONEY MARKET DÓLA...	2,00	0,00	TIP 1 AÑO UF	0,11	+0,05
RENTA INTERNACIONAL...	11,14	+0,48	US TREASURY 2	0,14	-0,02
RENTA LATINOAMERICA...	2,48	+0,99	US TREASURY 5	0,73	-0,02
GESTIÓN CONSERVADO...	1.019,89	-0,98	US TREASURY 10	1,45	-0,05

Fondo Mutuos	Precio	% 30 d	F. de Inversión	Precio	% 30 d
ACC. CHILENAS	2.215,62	-8,26	SMALL CAP CHILE	62.524,77	-9,35
ESG ACCIONES CHILENAS	662,86	-8,04	DEUDA CORPORATIVA ...	36.097,49	-2,65
CHILE ACCIÓN	770,85	-11,14	DEUDA LATAM DÓLAR	1,15	+0,59
GLOBAL DESARROLLADO	2.087,55	+5,02	DEUDA ACTIVA PLUS SE...	1.258,70	-1,02
GLOBAL EMERGENTE	1.575,66	+6,51	LATAM INVESTMENT GR...	104,49	+0,08
ACCIONES USA	2.565,27	+5,07	ESTADOS UNIDOS	1.821,04	+5,17
ACC. ASIA EMERGENTE	1.721,30	+6,73	ABSOLUTO BRASIL	1.369,80	+11,23
ACC. LATINOAMERICAN...	3.590,75	+7,33	T. ROWE PRICE	117,49	+1,28
BRASIL	1.576,06	+10,90	RENTA COMERCIAL	31.396,00	-11,55
GESTIÓN ACTIVA	1.469,08	+0,45	GLOBAL REITS	123,79	+6,68
GESTIÓN AGRESIVA	1.111,97	+2,41	CRÉDITO Y FACTURAS S...	94,92	-2,65

Mercados	Puntos	%
IPSA, CHILE	4.306,54	+1,09
BOVESPA, BRASIL	129.199,00	-0,67
MERVAL_ARG	66.119,44	-2,97
SP/BVL PERU GEN	19.927,58	-0,30
DOW JONES, USA	34.429,48	-0,11
S&P 500, USA	4.239,26	+0,00
NASDAQ 100, USA	13.967,40	+0,05
NIKKEI 225, JPN	28.860,80	-0,35
FTSE 100, UK	7.136,45	+0,08
COLCAP, COLOMBIA	1.265,88	+0,38

Monedas	Puntos	%
DOLAR SPOT	723,0000	+0,35
EURO	1,2105	-0,58
UF	29.653,52	+0,01
DOLAR OBS.	720,7700	+0,25
REAL BRASILEÑO	5,1144	+0,76
PESO ARG.	95,1337	+0,04
YEN JAPONES	109,7125	+0,33
LIBRA ESTERLINA	1,4106	-0,50
YUAN CHINO	6,3965	+0,15

Mayores Alzas	Precio	%
XOMCL	44.914,00	+30,78
BIIBCL	298.250,00	+7,88
ENTEL	3.775,00	+0,77
ILC	3.775,00	+3,05
EMBCL	81.600,00	+3,04
COLBUN	111,17	+2,94
AMZNCL	2.421.000,00	+2,89
HF	979,00	+2,78
SK	739,50	+2,00
CENCOSUD	1.448,70	+1,89

Mayores Bajas	Precio	%
CATCL	160.780,00	-9,24
NORTEGRAN	3,10	-8,43
PAZ	528,97	-2,94
SALFACORP	425,70	-2,38
BESALCO	382,00	-2,02
MANQUEHUE	97,00	-2,02
PUCOBRE	5.390,00	-1,91
MCHICL	58.910,00	-1,82
WATTS	810,00	-1,82
VAPORES	51,36	-1,80

Más Transadas	Precio	%
VAPORES	51,36	-1,80
ENELAM	97,90	+1,35
COPEC	7.261,00	+1,69
SQM-B	34.598,00	+1,76
FALABELLA	3.140,30	+0,01
BCI	32.371,00	+0,05
CENCOSUD	1.448,70	+1,89
CCU	6.599,90	+0,29
CAP	12.880,00	+1,46
CMPC	1.719,30	+1,14

Commodities	Precio	%
COBRE FUTURO	4,54	+1,18
PETRÓLEO WTI	70,76	+0,84
ORO	1.876,07	-1,18
PLATA	28,04	+0,03
GAS NATURAL	3,29	+2,27

FFMM BTG PACTUAL

Invierte tus pesos en un fondo en dólares: **BTG Pactual Renta Latinoamericana High Yield.**

Más i

*Infórmese de las características esenciales de la inversión en este fondo mutuo, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno.



Dólar Obs: \$ 720,77 | 0,25%
IPSA -0,25%
Fondos Mutuos

UF: 29.653,52
IPC: 0,30%

FONDOS MUTUOS

En el mercado aseguraron que United Healthcare Group estaría interesado en hacer negocios por el holding de salud.

Acción de Banmédica se dispara casi 11% en medio de rumores de venta

viernes, 08 de septiembre de 2017



María Paz Infante
Economía y Negocios
El Mercurio

A una hora y media de la apertura de la bolsa, la acción de Empresas Banmédica - holding de salud dueño de las isapres del mismo nombre y Vida Tres, y las clínicas Santa María y Dávila- subió 5,94%. Luego siguió su escalada, para cerrar con un fuerte aumento de 10,96%, el mayor avance diario desde enero de 2008.

Cerca del mediodía comenzaron a circular los rumores de que había llegado el momento que el mercado anticipó en reiteradas oportunidades: el conglomerado controlado por el Grupo Penta y Fernández-León podría estar ad portas de pasar a manos de otros dueños. El cartel de "se vende" viene hace rato rondando al holding, y sus accionistas lo saben.

Sin embargo, ayer existía más claridad respecto de una eventual venta de Empresas Banmédica, aunque se hablaba de distintos interesados y de varios tipos de operaciones.

Al comienzo rondaba la idea de que era el 9% de la empresa lo que saldría a la venta; sin embargo, otras fuentes señalaban que cuando llegara el momento de venderse, sería el holding completo, o que al menos que los interesados se inclinarían por tomar el control del conglomerado de salud.

Dos nombres se repitieron en la jornada como posibles compradores de Banmédica: Advent International y United Healthcare Group. Ambos habían sonado tiempo atrás. Fuentes conocedoras de esos procesos aseguraron que United Healthcare habría vuelto a la carga convencido de ingresar al negocio de la salud chilena.

Aunque con menos fuerza, otras fuentes manifestaron que la posible entrada de Advent International a Chile -por medio del acuerdo que actualmente tiene por una parte relevante de Enjoy- podría ser el inicio de un protagonismo mayor en el país. De