



LEGISLATURA 369^a

CEI 58 – ACTUACIONES DE LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO Y SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, EN LA FISCALIZACIÓN DE INVERSIONES DE AFP

SESION MIXTA

Sesión 3a, celebrada el lunes 26 de abril de 2021

De 15:32 a 16:58 horas.

SUMA

**- Exposición del Superintendente
de Pensiones.**

APERTURA DE LA SESIÓN

Se inició la sesión a las 15:32 horas.

PRESIDENCIA

Presidió el diputado Rodrigo González Torres.

ASISTENCIA

Asistieron de manera remota los diputados integrantes de la comisión, señores(as) Rodrigo González Torres, Marcos Ilabaca Cerda, Carlos Kuschel Silva, Cristián Labbé Martínez, Cosme Mellado Pino, Guillermo Ramírez Diez, Alejandra Sepúlveda Órbenes, Daniel Verdessi Belemmi y Gael Yeomans Araya.

De manera presencial Harry Jürgensen Rundshagen, Gastón Saavedra Chandía y Frank Sauerbaum Muñoz.

Participó como invitado, de manera remota: el Superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías Muñoz, acompañado por el fiscal institucional, señor Mario Valderrama; el Intendente de Fiscalización, señor Jorge Mastrangelo; el Jefe de la División de Finanzas, señor Sergio Aratangy, y la Jefa de Gabinete, señora Consuelo Sáenz-Villarreal.

Participo en representación de la Biblioteca del Congreso Nacional, señor James Wilkins.

Actuó como Secretaria Abogado la señora Ana María Skoknic Defilippis, y como Abogado Ayudante el señor Cristián Ortiz Moreno.



CUENTA

1.- Oficio del Superintendente de Pensiones (N°10350), mediante el cual remite a la Comisión información sobre diversas materias relacionadas con la citación, las cuales esa Superintendencia se comprometió a remitir a la brevedad posible. Información remitida a los correos de los integrantes de la Comisión.

ACUERDOS

1. Abocarse en la siguiente sesión al caso inversiones AFP Habitar, Moneda Asset, ILC, y al caso Volcom.
2. Que los integrantes de la Comisión comuniquen a la Secretaría o a la Presidencia una nómina de personas que les interesa sean convocadas a exponer.

ORDEN DEL DIA

Expuso el Superintendente de Pensiones.

Exposición, en anexo.

Para mayores detalles la sesión quedó grabada en un registro de audio en la Cámara de Diputados. Por haber cumplido con su objeto, se levantó la sesión a las **16:58** horas.

ANA MARÍA SKOKNIC DEFILIPPIS

Abogado Secretaria de la Comisión



TEXTO DEL DEBATE

(Los puntos suspensivos entre corchetes corresponden a interrupciones en la transmisión telemática).

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- En el nombre de Dios y de la Patria, se abre la sesión.

La señora Secretaria dará lectura a la Cuenta.

-La señora **SKOKNIC**, doña Ana María (Secretaria) da lectura a la Cuenta.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Ofrezco la palabra sobre la Cuenta.

Ofrezco la palabra.

Ofrezco la palabra sobre puntos varios.

Ofrezco la palabra.

La presente sesión tiene por objeto escuchar una segunda exposición del superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías, quien asiste acompañado del fiscal, señor Mario Valderrama; del intendente de Fiscalización, señor Jorge Mastrangelo; de la jefa de gabinete, señora Consuelo Sáenz-Villarreal; de la jefa de la Unidad de Comunicaciones y Educación Previsional, señora Pamela Jimeno; del jefe de la División Financiera, señor Sergio Aratangy, y del jefe del Departamento de Riesgo Financiero, señor Rodrigo Chávez.

Saludo a todos ustedes y al diputado Cosme Mellado, quien se ha incorporado a la sesión.

Habíamos quedado pendientes algunas preguntas que el superintendente estaba respondiendo a la diputada Alejandra Sepúlveda.

Señora diputada, no sé si quiere reiterar las consultas o le otorgo la palabra al superintendente para que continúe respondiendo.

La señora **SEPÚLVEDA** (doña Alejandra) [vía telemática].- Señor Presidente, no sé qué pasó ese día con el sistema porque se cortó todo.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Entonces, plantee de nuevo sus consultas para que el superintendente pueda responder.



La señora **SEPÚLVEDA** (doña Alejandra) [vía telemática].- Señor Presidente, trataré de hacerlo de la manera más rápida posible.

En primer lugar, agradecer al superintendente y a su equipo, porque uno siempre puede aprender de este sistema que es tan complejo.

Respecto del punto dos que tocó, la fiscalización de los límites de inversión, el superintendente definió lo que tenía que ver con los portafolios, cómo lo hacían las administradoras, el informe diario y las transacciones que ocurrían. Por lo tanto, ¿qué pasa con ese tipo de información? ¿Es absolutamente privada? ¿Tiene algún límite o restricción la información de cómo están conformados los portafolios? Lo consulto, sobre todo, porque muchos usuarios han querido saber cuáles son las inversiones que se realizan, pero no han tenido posibilidad alguna de acceder a eso.

En segundo lugar, usted habló de que en este tipo de fiscalización también se chequeaban los descuadres de las AFP. ¿Ha habido alguna pesquisa en relación con las fiscalizaciones de este tipo? ¿De qué tipo de descuadres estamos hablando? ¿Puede mencionar de qué AFP se trata?

En tercer lugar, ¿puede relatarnos cómo se construye el valor cuota? Me interesa saber, sobre todo, en lo que se relaciona con el manejo del portafolio y la construcción de la tasa de interés técnico.

En cuarto lugar, ¿han tenido alguna pesquisa en el control de las transacciones en el extranjero, es decir, de las fiscalizaciones que ustedes realizan permanentemente? Al respecto, nos parece muy bien cómo se ha ido modificando y perfeccionando el sistema a través del tiempo. A su juicio, respecto de estas tres o cuatro etapas que mencionaron la vez anterior, ¿dónde se producen las pesquisas, las complicaciones y los puntos críticos de cada uno de esos procesos?

Por último, del total del fondo que hoy tienen las AFP, que son alrededor de 215.000 millones, ¿cuál es el porcentaje que va directo al pago de las pensiones?

He dicho.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, buenas tardes a todos los presentes.

Si bien podemos responder las preguntas de inmediato, también contamos con una presentación respecto de cómo están invertidos los recursos de



los fondos de pensiones, que comienza del total de recursos administrados al cierre de marzo y los que se desglosan en sus distintas categorías.

Nos gustaría compartir esta presentación, porque responde a varias de las preguntas que la diputada señora Alejandra Sepúlveda dejó planteadas la semana anterior, sin perjuicio de responder las que formuló ahora.

Señor Presidente, ¿usted prefiere que conteste de inmediato las preguntas de la diputada o primero realizo la presentación?

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Señor superintendente, le pido que primero haga la presentación y luego responda las preguntas.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Muy bien, señor Presidente.

La presentación va de lo macro a lo micro.

La diputada Alejandra Sepúlveda nos preguntó también por los grupos empresariales, lo cual abordaremos al final de la presentación.

El valor de los activos de los fondos de pensiones, al 31 de marzo de 2021, correspondía a 151.449.185 millones de pesos lo que equivale a esa fecha a 206.867 millones de dólares, que corresponde a tres cuartas partes del producto interno bruto de Chile, considerando el valor del PIB a fines de 2020, por lo que son cifras muy significativas las que se acumulaban en los fondos hasta fines del año pasado.

Es importante señalar que para diversificar estos recursos hay varias dimensiones a considerar.

Una es el número de emisores e instrumentos en que están invertidos esos recursos tan abundantes. Se trata de 23.463 emisores distintos, que no se repiten, entre los que están invertidos los recursos de los fondos previsionales. Se invierte en esos emisores de manera directa, o bien, a través de vehículos de inversión y son emisores de valores tanto nacionales como extranjeros.

Reitero, son 23.463 emisores distintos que, a su vez, han emitido valores por un total de 60.774 instrumentos, es decir, en promedio, cada uno de estos emisores emite tres tipos de valores distintos, que pueden ser de cualquier tipo, ya sea acciones, bonos, etcétera.

Desde otro punto de vista, en las láminas veíamos, primero, el total de activos; luego, la diversificación por instrumentos y emisores. Tienen que ser muchos



instrumentos y muchos emisores para que el riesgo sea el menor posible. ¡De eso se trata!, y por ello también hay una diversificación amplia a través del mundo. En total, el 52 por ciento de los recursos está invertido en Chile; y el 48 por ciento, en el exterior. Eso es muy importante, porque abre un gran abanico de alternativas a los fondos previsionales. Dicho esto, veremos cómo están invertidos los fondos en cada uno de sus sectores.

Otra forma de ver la diversificación es cuántos de esos fondos están invertidos en instrumentos de renta fija, los cuales son aquellos que ofrecen una tasa de interés fija -son instrumentos de deuda-, como los bonos o los depósitos a plazo y corresponden al 61 por ciento, mientras que el 39 por ciento restante está en instrumentos de renta variable, que son fundamentalmente acciones o cuotas de fondos.

Si se mira y se combina lo anterior, podemos observar que del ciento por ciento del portafolio, el 43,3 por ciento está en renta fija nacional; el 31,1 por ciento, en renta variable extranjera; el 16,8 por ciento, en renta fija extranjera, y el 8,1 por ciento, en renta variable nacional. Esto muestra que el mercado chileno de deuda es muy requerido por los fondos de pensiones, porque ofrece tasas de interés más atractivas que el mercado internacional -generalmente tasas más altas- y de riesgo relativamente bajo, es decir, son instrumentos en unidades de fomento muy propicios para los fondos de pensiones. Sin embargo, en renta variable predomina la renta variable extranjera por sobre la nacional, fundamentalmente por la variedad y liquidez de los instrumentos de renta variable que se pueden adquirir fuera de Chile.

No obstante lo anterior, igual hay una inversión en renta fija fuera del país y en renta variable a nivel local donde están, entre otras, las acciones chilenas.

Ahora vamos a ver el detalle de la inversión extranjera y, luego, de la chilena.

En el caso de la inversión extranjera, la renta variable extranjera es del 31,1 por ciento y la renta fija extranjera corresponde al 16,8 por ciento. Veremos en qué están invertidas.

Entonces, ya estamos en la inversión en el exterior, en el segmento del 48 por ciento. Aquí podemos observar que el país que tiene una mayor inversión en el exterior es Estados Unidos, con el 23,5 por ciento. El segundo país de mayor importancia, que es China, con 17,1 por ciento; Alemania, con 5 por ciento; posteriormente, Brasil, Japón, México, Corea del Sur, y así sucesivamente.



Este porcentaje es sobre la inversión en el exterior; o sea, el 23,5 por ciento de este 48 por ciento está en Estados Unidos; el 17,1 por ciento de este 48 por ciento está en China; y el 5 por ciento de este 48 por ciento está en Alemania.

Uno puede ver que en general hay una alineación con las principales potencias mundiales en cuanto a la diversificación internacional, que es lo que podemos ver con más claridad en este gráfico. Está en millones de dólares.

En Estados Unidos hay invertidos cerca de 23.000 millones de dólares; en China, 17.000 millones de dólares aproximadamente, y luego baja significativamente. Alemania, con casi 5.000 millones de dólares; luego vienen Brasil, Japón, México, Corea del Sur, etcétera. Hay más de cincuenta países con inversión en el exterior.

Si lo vemos por macrozonas, de acuerdo con las clasificaciones internacionales, la que agrupa la mayor cantidad de inversiones es Asia emergente, 27,3 por ciento; Norteamérica, 24 por ciento; Europa, 19,2 por ciento; Latinoamérica, 11 por ciento; Asia-Pacífico desarrollada, 7,8 por ciento; Europa emergente, 3,1 por ciento. Son las zonas con mayor participación.

Dentro de Asia emergente están los países más poblados del mundo, como China, India y Corea del Sur.

En Norteamérica están Estados Unidos y Canadá. En Europa los países que conocemos, fundamentalmente, Alemania, Francia, Italia, Reino Unido, España, y dentro de Latinoamérica ubicamos a México, que no está dentro de Norteamérica. De acuerdo con la clasificación internacional, México se clasifica en Latinoamérica, y aquí están fundamentalmente Brasil y México, aunque igual hay otros países.

Luego Asia-Pacífico desarrollada, que es básicamente Japón y Hong Kong, y Europa emergente, que son fundamentalmente países de Europa del Este. Como dije, esta es la diversificación por macrozonas.

También la inversión se expresa en distintos tipos de moneda, fundamentalmente el dólar, con 42 por ciento de la inversión fuera del país. Lo sigue el yuan, el euro, el real, el peso mexicano y luego una canasta de monedas. En total, hay 32 monedas extranjeras expresadas en inversiones de fondos y muchas de ellas con cobertura cambiaria.

Si seguimos el desglose, corresponde ir a la inversión nacional. Como vimos la inversión extranjera, ahora veremos la inversión nacional.



La inversión nacional mayoritariamente está en renta fija, con 43,3 por ciento del total del portafolio de los fondos, y 8,1 por ciento en renta variable local. Esto hace un 52 por ciento de la inversión total en Chile.

Ahora, veremos cómo se distribuye ese 52 por ciento que está en Chile para llegar finalmente a los grupos empresariales.

En la siguiente lámina, que está por sector económico, podemos apreciar la inversión dentro del país. La mayor parte está en el sector servicios, con el 41,6 por ciento; servicios bancarios, tiendas de *retails* o de *malls*. Todo esto está dentro del 41,6 por ciento.

Luego viene el sector de recursos naturales, con 3,2 por ciento; el sector eléctrico, con 2,7 por ciento; el industrial, con 1,7; telecomunicaciones, con una participación pequeña, y el resto son otros sectores. Estos son los sectores económicos.

Si lo vemos por tipo de instrumento, la mayor parte está en instrumentos estatales, con 18,6 por ciento. ¿Qué hay acá? Fundamentalmente, emisiones de la Tesorería General, Banco Central y bonos de reconocimiento, que emite el Instituto de Previsión Social. Luego vienen los instrumentos bancarios, con 15,6 por ciento, fundamentalmente bonos; los bonos de empresas, distintas de bancos, con 8,4 por ciento; las acciones de empresas, con 6,8 por ciento, y los fondos de inversión y fondos mutuos con 2,5 por ciento. Así se distribuyen los instrumentos.

La mayor parte son instrumentos de renta fija y el emisor más grande es el Estado, a través del Banco Central y de la Tesorería.

Ahora, si sacamos la inversión en estatales, para ir adentrándonos en el mundo privado y solo dejamos los emisores que no son estatales, podemos observar que en ese caso la mayor inversión está en bonos bancarios, con 13,7 por ciento del total de las inversiones. Le siguen los bonos de empresas, con 8,4 por ciento; las acciones, con 6,8 por ciento; los depósitos a plazo, que ocupan valores menores; la caja, el dinero que está en cuenta corriente para pagar prestaciones; los fondos de inversión, algunos activos alternativos; fondos mutuos con muy poca participación; algunos instrumentos derivados, letras hipotecarias que ya casi no quedan, y bonos emitidos por fondos de inversión. O sea, fundamentalmente son bonos los instrumentos y acciones.

Vamos a seguir bajando para entrar en cada uno de estos segmentos.



La inversión nacional sin estatales, nuevamente. Podemos apreciar que está concentrada en tres grandes tipos de instrumentos: acciones, bonos de empresas y bonos bancarios.

Lo que queremos ver en esta lámina es cuánto hay en este tipo de instrumentos. Cómo se distribuye la inversión en los emisores locales no estatales, que, entendemos, era una de las inquietudes que había. Para eso vamos a entrar derechamente a la pregunta que nos dejó formulada la diputada en la sesión anterior, que se refería a los grupos empresariales.

Nos basamos en la definición de la Ley de Mercado de Valores de grupo empresarial, que señala que es un conjunto de entidades que presentan vínculos de tal naturaleza en su propiedad, administración o responsabilidad crediticia, que hacen presumir que la actuación económica y financiera de sus integrantes está guiada por intereses comunes del grupo o subordinada a estos, o que existen riesgos financieros comunes en los créditos que se les otorgan o en la adquisición de valores que emiten.

Se señala que se presume que forman parte de un mismo grupo empresarial, una sociedad y su controlador; todas las sociedades que tienen un controlador común y este último, y toda aquella entidad que determine la comisión, considerando una serie de circunstancias que la misma ley señala.

Con esta definición legal de la Ley de Mercado de Valores, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) identifica 202 grupos empresariales en Chile, que están en su circular y que es pública. De esos 202 grupos empresariales, las Administradoras de Fondos de Pensiones tienen recursos previsionales invertidos en 57 de ellas, de acuerdo con la clasificación que efectúa la CMF en que hay inversión de los fondos de pensiones.

En el siguiente gráfico intentamos mostrar justamente esa realidad. Acá podemos observar todos los grupos empresariales que están dentro de este segmento. La barra que aparece en el gráfico representa el total de las inversiones. Ya fuimos desglosando por local, por extranjero, etcétera, y ahora nos quedamos en la parte global de grupos empresariales.

Los 57 grupos empresariales están representados acá. Luego vamos a poner una lupa -por decirlo así- a los principales. Acá, por ejemplo, podemos apreciar que el grupo que tiene mayor inversión de los fondos de pensiones, con un 3,3 por ciento del total, es el grupo Quiñenco S.A., y aquí está el número que le asigna la Comisión para el Mercado Financiero -dice número 3 porque así aparece en la



circular de la CMF-. Reitero, este es el grupo Quiñenco S.A., con el 3,3. Luego viene un grupo con el 3,1 por ciento y vamos a identificar acá qué grupo es el que viene a continuación. Ya vamos a entrar a estos grupos en detalle. Otro, con el 2,5; otro, con el 2,1, etcétera. Aquí, los grupos más importantes los vamos a clasificar como aquellos que tienen el 1 por ciento o más de la inversión de los Fondos de Pensiones y estos los vamos a abrir en la lámina que viene a continuación.

Acá está el desglose de los 10 principales grupos empresariales. Lo que nosotros hicimos fue buscar cuáles grupos de los 57 tenían más del 1 por ciento de los fondos, y ahí encontramos diez grupos empresariales. Como señalaba, el que tenía la participación más grande era Quiñenco S.A., con el 3,3 por ciento. Luego viene el grupo de empresas del Estado, que de acuerdo con la CMF, también es un grupo empresarial, donde no están acá los instrumentos emitidos por el Banco Central ni Tesorería, sino que son las empresas del Estado. Por ejemplo, el BancoEstado, y otras empresas públicas. Entonces, el segundo grupo empresarial es el Estado; el tercer grupo es Santander con el 2,5 por ciento de los fondos; el cuarto grupo es Itaú Corpbanca, que tiene el 2,1 por ciento; el quinto grupo de importancia es el Banco de Crédito e Inversiones (BCI) con el 2,1. También tiene el 2,1 el grupo Scotiabank; el 1,8 por ciento tiene la Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones (CMPC); el 1,6 por ciento, Cencosud; el 1,5 por ciento, Copec y el 1,4 por ciento, ENEL. Estos son como los buques insignia de los grupos, pero al interior de estos grupos hay varios emisores. Estos son los diez principales grupos empresariales en que se concentra la inversión de los Fondos de Pensiones. Aquí, están desglosados uno a uno con la inversión que cada uno tiene.

Si nosotros quitáramos los bancos, que son los emisores más potentes que están dentro de la cartera de los fondos, solamente para ver qué más hay aparte de los bancos, nos quedaría como grupo número 1 las empresas estatales. Luego, Cencosud; posteriormente, Copec; Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones (CMPC); Santander, sin la inversión en el banco, pues el grupo Santander tiene otros emisores de valores aparte del banco. Lo mismo el grupo del BCI, tiene otros emisores de valores aparte del banco. Y así, Itaú Corpbanca con otros emisores de valores aparte del banco. Los emisores bancarios, sin duda son los más importantes de los grupos empresariales, pero también hay otros grupos importantes.

Ahora, si nosotros nos fuéramos a un segmento aún más pequeño y sacáramos los instrumentos de deuda y nos quedamos solo con las acciones que dan control sobre las empresas, también podemos mirar dónde están los fondos. Y si fuera ese el caso, solo acciones, donde más hay inversiones en acciones es en el grupo



ENEL, el grupo eléctrico, con el 1,3 por ciento de inversión en los Fondos de Pensiones. Le sigue Cencosud, con el 0,9. Luego, CMPC con el 0,8 por ciento. Copec, con el 0,8; Quiñenco con el 0,4; Santander con el 0,4 y BCI con el 0,3 por ciento. Esas son inversiones netamente en acciones de estos grupos, de los emisores de estos grupos empresariales.

La superintendencia no interfiere en la elección de los activos que compren las administradoras. Esta es una atribución exclusiva de estos gestores previsionales. La superintendencia lo que hace dentro del marco regulatorio es velar porque las inversiones lo cumplan. Tienen que invertirse los recursos de los fondos de acuerdo con la estructura de diversificación que cada administradora determina, siempre respetando el marco regulatorio vigente, a los instrumentos que estén aprobados para invertir, los límites de inversión vigentes, las clasificaciones de riesgo, etcétera.

Las políticas de inversión y solución de conflictos de intereses que obligatoriamente deben tener las administradoras son públicas y ahí están sus procesos para la toma de decisión, control y otros factores relevantes. La inversión o desinversión de los activos debe realizarse en mercados formales y los establece el Banco Central tanto en Chile como en el extranjero, que en el caso local son las bolsas de valores. Para ello también se requiere una constante oferta de activos de inversión en el mercado local y extranjero para que los Fondos de Pensiones puedan efectuar sus inversiones en condiciones adecuadas.

Eso es lo que nosotros podríamos comentar. Dejamos como anexo los diez principales grupos empresariales en los que hay inversiones de los fondos de pensiones, por si acaso los señores diputados quieren verlo con más detalle.

Quedamos a su disposición para las preguntas.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- La diputada Sepúlveda había hecho algunas preguntas que no están incorporadas en su exposición.

Superintendente, a lo mejor usted podría contestar primero y después le damos la palabra al resto de las diputadas y diputados.

Tiene la palabra el superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, voy a comentar algunas de ellas y otras, con su autorización, voy a transferirlas a las personas que me acompañan.



En lo que respecta a la tasa de interés técnica de retiro programado, que era una de las preguntas que hacía la diputada Alejandra Sepúlveda, es la tasa de interés que se utiliza para calcular las pensiones de retiro programado. Las pensiones por retiro programado son esencialmente variables, a diferencia de las rentas vitalicias, que son de un monto fijo en unidades de fomento. Las pensiones de retiro programado se determinan considerando el saldo acumulado de la persona en su cuenta individual, sus expectativas de vida y la de su grupo familiar y la tasa de interés técnica de retiro programado. Así se determinan las pensiones. Mientras más alto es el saldo de la cuenta individual de una persona, su pensión es más alta; mientras mayor es su expectativa de vida, su pensión es más baja. Mientras más beneficiarios legales, por ejemplo, si tiene conyugue o conviviente civil o hijos menores de 24 años más baja va a ser su pensión. Mientras más alta es la tasa de interés técnico de retiro programado también es más alta su pensión.

¿Qué significa esto? En el caso de la tasa de interés técnica de retiro programado lo que trata de representar es proyectar en cierta forma la rentabilidad que van a tener los fondos de pensiones a futuro para que las personas retiren su dinero de acuerdo con esa rentabilidad proyectada. Entonces, mientras más alta se espera que sea la rentabilidad, la persona va a poder sacar más dinero. Mientras menos sea la rentabilidad esperada la persona va a poder sacar menos dinero.

Hoy la tasa de interés técnica de retiro programado se determina de acuerdo con lo que establece la ley y el decreto supremo de los ministerios de Hacienda y Trabajo. Ese decreto supremo señala que la tasa de interés técnica resulta de ponderar dos valores: el 0,2 por ciento de la rentabilidad de los Fondos C, D y E de los últimos diez años –eso es el 20 por ciento-, y el 80 por ciento de un vector de tasas de interés. El primer factor, el 20 por ciento, considera la rentabilidad de los últimos diez años de los fondos C, D y E. ¿Por qué los fondos C, D y E? Porque los pensionados están ahí, en los fondos C, D y E. Considera el 20 por ciento del Fondo C, el 60 por ciento del Fondo D y otros 20 por ciento del Fondo E. ¿Por qué? Porque esa es la proporción en que los pensionados a los cuales se les recalcula su pensión en retiro programado están en los fondos.

La mayor parte, el 60 por ciento de ellos aproximadamente están en el fondo D, el 20 en el C y el 20 por ciento, en el E. El primer factor es el 20 por ciento de la rentabilidad promedio de los fondos de pensiones en los últimos diez años, considerando la ponderación del 20 por ciento de la rentabilidad del Fondo C, 60 del D y 20 del E. Por eso se determina la primera parte de la determinación de la tasa de interés técnica de retiro programado. El otro 80 por ciento corresponde a las tasas de



interés vigentes en el mercado, porque la mayor parte de las inversiones de los fondos C y D está justamente en estos instrumentos de renta fija. Lo que se hace es buscar, fundamentalmente, las tasas de interés de los instrumentos estatales, en este caso del Banco Central y de la Tesorería General, a lo cual se le suma una *spread* de los instrumentos privados clasificados en categoría A; en general, son buenos instrumentos de calificación de riesgos. Entonces, se suma la tasa de interés del Estado más los instrumentos de categoría A y con eso se determina una tasa de interés, la cual es observada en los últimos tres meses en el mercado financiero. Por ejemplo, si se está calculando que para la tasa de interés de abril se consideran todas las transacciones de enero, febrero y marzo, se busca la tasa de interés de instrumentos del Estado, se le suma el *spread* de instrumentos A y con eso tenemos la tasa de interés. Luego, eso se multiplica por 80 por ciento y se le suma el 20 por ciento anterior. Así se determina la tasa de interés técnica del retiro programado, cálculo que se revisa y actualiza cada tres meses.

Ahora bien, para las personas jubiladas en la modalidad de retiro programado, su pensión se actualiza una vez al año, justo cuando están de cumpleaños.

La señora **SEPÚLVEDA** (doña Alejandra) [vía telemática].- También el año de retiro.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Exactamente, y va a variar dependiendo de cómo haya fluctuado su saldo. Eso va a depender de la rentabilidad y de las pensiones que obtuvo en los doce meses anteriores, como también de su expectativa de vida, luego de haber cumplido un año más; de si los beneficiarios son los mismos o no a los que tenía antes o si sale un beneficiario su pensión va a aumentar, y también dependerá de la tasa de interés técnica de retiro programado que esté vigente a esa fecha. Así se determina la tasa de interés técnica de retiro programado para las pensiones.

Hay otra pregunta que tiene que ver con el valor cuota. En ese caso, solicito autorización de su señoría para que los señores Mastrangelo o Aratangy me puedan apoyar en ese punto y expliquen cómo se determina el valor cuota. El valor cuota se determina diariamente, es decir, todos los días se determina el valor cuota de todos los fondos de pensiones.

Hay un proceso que explicamos de manera muy genérica en la sesión pasada y ahora entraríamos a explicar con mayor profundidad cómo se determina un valor cuota en cada fondo.



Señor Presidente, si así lo estima, solicito que conceda el uso de la palabra al señor Sergio Aratangy.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el señor Sergio Aratangy.

El señor **ARATANGY** (jefe de la División Finanzas de la Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, buenas tardes y muchas gracias por la invitación.

Como mostramos en la última presentación, la determinación del valor cuota sigue un proceso que depende y está determinado por diversas variables. En cuanto a la determinación del vector precio que va a generar el valor cuota, primero es importante entender que dicho valor cuota va a partir de la determinación del precio de todos los activos que están en cartera. Entonces, considerando todas las inversiones para cada uno de los activos, debemos establecer el valor económico de cada uno de ellos, sea por transacción en el mercado o por un modelo a partir de las tasas de interés, en el caso de que no haya habido transacción.

Para eso necesitamos los informes diarios donde aparecen las transacciones de los fondos de pensiones y las transacciones de mercado en la Bolsa de Comercio y la Bolsa Electrónica, para tener comparación y generar el precio que va a estar en el activo.

Para renta fija e intermediación financiera nacional, además de los precios de mercado, precedemos de proveedores externos nacionales especializados respecto de las curvas de tasas de interés para los diferentes tipos de activos.

Para los activos internacionales ocupamos Bloomberg y, para los fondos y mutuos de inversión, tenemos la información desde la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Tomamos toda esta información y con eso determinamos el valor de cada uno de los activos, a través del vector precio. Considerando eso, tenemos las cantidades de activos que tiene cada uno de los fondos y con eso llegamos al valor de los activos de esos fondos. Es decir, para cada uno de los activos financieros, precio por cantidad, tenemos los valores; después tenemos también los derivados, que hacen el proceso un poco más complejo, pero semejante, para llegar al valor de la cartera de inversiones.

Debemos tener en consideración que existen otras cuentas y obligaciones del fondo, por ejemplo, el pago de beneficios o cuentas que debe pagar, cualquier otro factor en ese sentido o transferencias que existan. Debemos sumar o



sustraer si tiene activos por recibir, por ejemplo, un dividendo o algo por el estilo. Con eso tenemos el valor. Al número de cuotas del día anterior debemos restar cuotas que hayan salido del fondo sea por traspaso de fondos, o cambio de fondo, o traspaso de administradora o por pago de beneficios y luego sumar las cuotas que se hayan generado por la recepción de las cotizaciones. Con eso tenemos en el numerador el valor de los activos del fondo más sus obligaciones y en el denominador el número de cuotas que existen en función de las contribuciones que fueron hechas por cada uno de los afiliados. Con eso calculamos el valor cuota para cada uno de los fondos específicos en cada una de las administradoras.

Espero que no haya sido muy complicado de entender, pero es un proceso bastante conocido y documentado.

La señora **SEPÚLVEDA** (doña Alejandra) [vía telemática].- Y simple.

El señor **ARATANGY** (jefe de la División Finanzas de la Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- ¿Simple? En la idea genérica obviamente hay algunos activos que pueden ser más complejos, pero la idea básica es simple. Es lo mismo que se hace para los fondos mutuos.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Diputada Sepúlveda, ¿le queda pendiente algún tema?

La señora **SEPÚLVEDA** (doña Alejandra) [vía telemática].- Sí, varios temas.

Me gustaría que se explicara lo que tiene que ver con los puntos críticos del sistema de fiscalización, de los límites de la inversión y de la custodia de inversiones. No sé si nos pueden enviar esa información, porque en la sesión anterior ustedes describieron la fiscalización y los procesos.

Ahora, uno puede decir que eso está perfecto, pero también debería preguntarse cuáles son, por ejemplo, los descuadres que podría haber en las AFP. O sea, asimismo, saber dónde están los lugares respecto de los cuales uno diría que aquí hay que tener cuidado o que tenemos complicaciones, para que nos puedan enviar información donde ustedes creen que pueda haber no sé si más filtraciones, pero más complicaciones desde el punto de vista del procedimiento.

Por otra parte, en una de las láminas de la presentación traté de buscar lo que le preguntaba al superintendente, respecto de cuánto de lo que hay en el fondo se paga en pensiones. Creí verlo subrayado con una rayita pequeña, pero ojalá puedan referirse a ello.



El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, si me lo permite, vamos a intentar mostrar el estado de variación patrimonial, que es un estado financiero que muestra todos los ingresos y las salidas de los fondos. Tenemos el estado de variación patrimonial de 2019 y 2020. Algunos de los ítems son los pagos por retiro programado, así como las transferencias.

El señor Jorge Mastrangelo, intendente de Fiscalización de la Superintendencia, explicará el punto y, además, recalcará la parte referida a los beneficios, que dice relación con la pregunta de la diputada Alejandra Sepúlveda sobre dónde están los retiros programados que pagan las AFP y las transferencias de las compañías de seguro de vida por renta vitalicia.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el señor Jorge Mastrangelo.

El señor **MASTRANGELO** (intendente de Fiscalización de la Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, buenas tardes para usted y las demás personas presentes.

La tabla que les estoy mostrando se la haremos llegar en un formato más amigable, pero ahora la estamos viendo como una foto de *WhatsApp*.

El señor **GONZÁLEZ** (Presidente) [vía telemática].- ¿Puede agrandar la lámina? Se ven pequeños los números.

El señor **MASTRANGELO** (intendente de Fiscalización) [vía telemática].- Señor Presidente, creo que no tengo esa posibilidad, pero los números se los podemos hacer llegar.

Esta tabla muestra la variación del patrimonio de los fondos de pensiones. El patrimonio de los fondos de pensiones es la suma de los saldos que tienen los afiliados en sus distintas cuentas: cuentas de capitalización individual, que son las más importantes, en términos de número y monto; cuentas de ahorro previsional voluntario; cuentas de depósitos convenidos, cuentas de ahorro voluntario y cuentas de ahorro para trabajador de casa particular. Esas son las cuentas que integran el patrimonio, más el encaje, que es de propiedad de la administradora.

Aquí están los movimientos del fondo de pensiones que se registraron. Arriba, está el año 2020, el 2019, el patrimonio al inicio y el patrimonio al final de 2020. Como se puede ver, el patrimonio con el que termina el fondo de 2019 es el mismo



con el que empieza el 2020, y de ahí tiene los distintos tipos de movimiento. A continuación tenemos las cotizaciones. En todo este cuadro, las cantidades están expresadas en millones de dólares, de Estados Unidos, a diciembre de 2020, porque el dólar fluctúa mucho de valor, entonces tenemos que tomar el dólar a una fecha específica.

Se observan los depósitos de cotizaciones, que fueron 13.500 millones de dólares en 2020, y 12.278 el año anterior. Los que les muestro son todos los movimientos de ingreso y, en esta otra parte, el total de los movimientos de ingreso, correspondientes a alrededor de 28.000 millones de dólares de ingreso. En esta otra parte tenemos los movimientos de salida y pueden observar los beneficios pagados - básicamente, estas son pensiones y retiro de excedentes de libre disposición-, que en 2020 alcanzaron a 5.981 millones de dólares, y en 2019, a 5.900 millones; en 2020, 35.389 millones, y ese incremento corresponde a los retiros del 10 por ciento. También se observan otros movimientos de salida, como retiros de ahorro voluntario, retiros de ahorro de indemnización, retiros de ahorro previsional voluntario, retiros de ahorro previsional voluntario colectivo, que no hubo; transferencias de APV a otras entidades, cuando las personas cambian su APV de la AFP a una compañía de seguros o a un fondo mutuo; impuestos retenidos; transferencia de primas hacia otras administradoras; prima de seguro de invalidez y sobrevivencia, y seguro: 1.363 millones en 2020, que corresponde al traspaso de prima a las compañías de seguro de vida para el pago de las rentas vitalicias, y así se llega al patrimonio final, a diciembre de 2020.

El señor **GONZÁLEZ** (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, nos preguntaron también por las carteras de inversiones. Entendimos que había gente que quería saber si estaba publicada y dónde estaba. También queríamos mostrar eso.

Hay algunas restricciones legales. La ley dice que la cartera desagregada se puede publicar con cuatro meses de desfase, y eso es lo que la superintendencia hace, y habla de cuatro meses de desfase para que no sean muy copiables las carteras de inversión. Ahora, la cartera agregada se publica todos los meses.

Si nos permite, señor Presidente, queremos mostrarle cómo está publicada la cartera de inversiones en nuestra página *web*, que es de fácil acceso para cualquier persona que quisiera averiguar al respecto.



La demostración la hará el señor Sergio Aratangy.

El señor **GONZÁLEZ** (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el señor Sergio Aratangy.

El señor **ARATANGY** (jefe División Financiera Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, a continuación mostraré el funcionamiento de la página *web* de la Superintendencia. Tiene una portada normal; en el costado superior derecho se encuentra Estadísticas e Informes, y dentro de ese ítem encontrará Sistema de Pensiones. En Sistema de Pensiones encontramos las Estadísticas Financieras, y allí aparecen tanto las de administradoras como las de los fondos de pensiones. Las inversiones son de los fondos.

En Estadísticas Financieras de los Fondos de Pensiones encontramos tanto la cartera de inversiones agregada, que se publica el último día del mes anterior, como la cartera de inversiones, desagregada por administradora y por fondo, que está publicada con el rezago legal, con el desfase legal.

Veamos la cartera de inversiones agregada. Existe una cantidad enorme de información, y ahí, por ejemplo, voy a abrir una tabla que muestra la diversificación por empresas y por sectores. Entonces, vamos a ver la inversión, por ejemplo, en Colbún –lo pueden ver en la segunda línea-, lo que tiene invertido en cada uno de los fondos y el total de fondos; cuál es el porcentaje sobre el total de los fondos de acción y cuánto significa sobre el emisor. Es decir, el sistema de pensiones, sumado, llega a tener casi un 19,5 por ciento de esta empresa; un 9,48 de la empresa Aes Gener, y así, la información está disponible, sector a sector, para cada una de las empresas. Entonces, esa información es bastante transparente, pública y muy simple de encontrar.

Podemos ver que en Inversiones en el Extranjero está desglosado emisor por emisor. Cada uno de los emisores tiene la inversión de cada uno de los fondos, el total, y cuánto representa en el emisor.

Lo que queremos decir con eso es que esta información es pública, está muy detallada y bastante actualizada. Es decir, para el sistema, publicamos el día 10 del mes la cartera al final del mes anterior. Entonces, viene con un rezago bastante pequeño. Es posible entender el sistema, dónde están las inversiones con relativa facilidad una vez que entra a esta parte, pero la información está disponible y es muy transparente.

El señor **GONZÁLEZ** (Presidente) [vía telemática].- señor Aratangy, ¿esta información está disponible en la página *web* para el público en general?



El señor **ARATANGY** (jefe División Financiera Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Así es, señor Presidente, esta información se encuentra en la página de la Superintendencia de Pensiones. Empieza con un aviso sobre coronavirus para mostrar los cuidados que tenemos, los protocolos, y en la parte superior derecha de la página está Estadísticas e Informes; dentro de Estadísticas se encuentra Sistema de Pensiones. Esa es la Estadística Financiera y el de los Fondos; allí está toda la información. Incluso, tiene tanto la agregada, es decir, no se separa por administradora, y con el rezago; la cartera desagregada, es decir, por fondo y por administradora, y la información, como pueden ver, está ahí.

El detalle que mencioné la última vez que hablamos de ese tema es que “R” o esta “E” se refiere a la elegibilidad para el límite general; es un límite poco restrictivo. Además, lo que tiene “R” se refiere a que está contenido dentro del límite restringido, que es uno de los límites estructurales que mencionamos en alguna de nuestras presentaciones.

Entonces, tenemos acá, por condición, valores invertidos para cada uno de los fondos, para cada una de las administradoras. Pueden observar que la información es bastante transparente. Por ejemplo, si estamos hablando del fondo A, tienes cada una de las registradoras y el valor de las unidades invertidas en cada uno de sus activos.

Espero que haya sido claro y así puedan acceder a la información en otros momentos.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el diputado Carlos Kuschel.

El señor **KUSCHEL** (vía telemática).- Señor Presidente, mi consulta está vinculada con la que hice la semana pasada y dice relación con el impacto que han tenido los retiros del primer y segundo 10 por ciento sobre la liquidez y los precios, eventualmente, y cómo ha operado esto en el tiempo, tanto en pesos como en dólares.

Lo planteo porque toda esta liquidez termina volcada principalmente en bienes llamados esenciales, en algunos locales de comercio y, el resto, en distintos tipos de ahorro o cuentas.

He dicho.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías.



El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, hasta el lunes pasado, debido a los dos retiros, –y hoy vamos a entregar la información actualizada-, se habían retirado 37.000 millones de dólares de las cuentas, en alrededor de 18 millones de procesos de pago. Me gustaría que posteriormente el Sergio Aratangy pueda compartir lo que han hecho las administradoras para liquidar inversiones y así afrontar los 37.000 millones de dólares en pago.

La estrategia fundamental que han seguido las administradoras es, por un lado, vender instrumentos líquidos fuera de Chile. Al respecto, sabemos que gran parte de la cartera que está en el exterior corresponde a instrumentos de renta variables. En ese sentido, las administradoras pueden liquidar fácilmente esos instrumentos en los mercados internacionales porque son instrumentos líquidos y, en el mercado internacional, en realidad, esas transacciones, que para nosotros son tan importantes, no lo son tanto en términos de monto en un mercado gigantesco. Por tanto, los fondos de pensiones son liquidados en instrumentos de renta variable, que es lo que van haciendo antes de los retiros, es decir, los liquidan afuera.

Si bien ello implica que no afecta en los precios, sí deben traer divisas a Chile y, al traerlas al país, de alguna forma tiene que afectar el valor del dólar hacia abajo porque tienen que liquidarlos acá. Además, eso lo complementan con una estrategia en el mercado local, que fundamentalmente implica hacer una operación de compra de instrumentos con el Banco Central, institución que abrió un poder de compra, fundamentalmente, de bonos bancarios. Entonces, las AFP van y le venden estos bonos al Banco Central con el compromiso de retrocomprarlo, es decir, lo venden por 60 o 90 días, luego el banco les entrega la liquidez y con esta los fondos de pensiones pagan los retiros y, en unos meses más, vuelven y recompran los bonos bancarios y le devuelven al Banco Central la plata, con una tasa de interés que está fijada por la misma institución, lo que permite evitar el impacto en la tasa del mercado local, que fue lo que posibilitó esa acción del Banco Central.

La tercera estrategia es acumular instrumentos estatales locales, fundamentalmente, para la ley descontable del Banco Central, que son de corto plazo. Los van comprando y los van liquidando o, a su vencimiento, los van cobrando en el Banco Central o en la Tesorería General de la República. ¿Por qué hacen eso? Porque son instrumentos más líquidos para no afectar los precios, porque si, por ejemplo, fueran a vender los bonos de empresa, enfrentarían inmediatamente una baja de precios porque son instrumentos menos líquidos.



Por consiguiente, la estrategia es vender renta variable afuera, traer los dólares, cambiarlos por pesos y pagar retiro. ¿Afecta ello el valor del dólar? Seguramente sí.

Lo otro es ir a la ventanilla del Banco Central. Afortunadamente, esa política que estableció la institución evitó que los instrumentos de renta fija en gran parte cayeran de precio, por lo tanto, no va a afectar a las tasas de interés.

Finalmente, compran instrumentos líquidos o se deshacen de los instrumentos más líquidos que tienen de los instrumentos del Estado, de tal manera que, como tampoco hay gran demanda por sus instrumentos o como están venciendo, ello no afecta en gran medida las tasas de interés. Eso ha permitido que las Administradoras de Fondos de Pensiones hayan logrado sortear con relativo éxito esta enorme cantidad de recursos que han debido liquidar, donde probablemente el efecto más claro recae en el dólar.

Gran parte de que se haya podido hacer todo eso es por la diversificación que hemos mostrado: el hecho que tengan el 48 por ciento fuera del país y el 52 por ciento en Chile; instrumentos muy líquidos de renta variable afuera e instrumentos de renta fija líquidos en Chile; lo que ha permitido sortear este retiro inédito, ya que en realidad nunca había ocurrido que se hubiera tenido que liquidar tantos recursos en tan poco tiempo, pero que se pudo hacer gracias a esta diversificación que acabamos de mostrar el día de hoy.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra la diputada Alejandra Sepúlveda.

La señora **SEPÚLVEDA**, doña Alejandra (vía telemática).- Señor Presidente, me gustaría que pudiéramos, a través de la Biblioteca del Congreso Nacional, con nuestros expertos, sistematizar lo que ha planteado el superintendente, ya que creo que son datos importantes que deberíamos sistematizar desde el punto de vista de la investigación.

La idea es que la Secretaria nos contacte con la persona que nos va a ayudar en la información de esto, sobre todo para chequear los grupos económicos, y tener el detalle de cómo se van aglutinando esos grupos económicos con los distintos instrumentos que ha planteado el superintendente.

Me interesa el tema de los 5.981 millones de dólares que se pagan, versus lo que se recibe y versus la gran bolsa de 206 millones de dólares. Entonces, mediante legislatura comparada, me gustaría saber cómo lo hacen otros países, que



tienen similar sistema, respecto de cómo pagan, cómo invierten y ver una comparación en ese sentido.

Asimismo, solicito que nos puedan enviar toda la información que nos dieron ahora.

Ahora, si bien para mí es habitual entrar a la página de la superintendencia, es bien engorroso hacerlo, porque como usuaria del sistema, uno ingresa el RUT, pero no sabe dónde están las inversiones. Por lo tanto, tengo que seguir, irme a la AFP, saber qué tipo de fondo tengo y, a partir eso, ir desglosando dónde podrían estar las inversiones. Por lo tanto, no es tan fácil como se ve.

Finalmente, solicito a la Secretaria que nos comunique el nombre del profesional de la BCN que va a estar a cargo de la información.

He dicho.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- El representante de la Biblioteca del Congreso Nacional está presente en esta reunión.

Tiene la palabra la señora Secretaria.

La señora **SKOKNIC**, doña Ana María (Secretaria) [vía telemática].- Señor Presidente, James Wilkins es el representante de la Biblioteca y será el coordinador. Le diré que la llame para que usted le explique exactamente lo que necesita y cuál será la orientación.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Sería conveniente contar con la presencia vía telemática del representante de la BCN.

La señora **SKOKNIC**, doña Ana María (Secretaria) [vía telemática].- Señor James Wilkins, solicito pueda activar la cámara para que puedan reconocerlo.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Señor James Wilkins, respecto de la información requerida por la diputada Alejandra Sepúlveda, esta la podrá reproducir del audio grabado de la comisión, dado que hemos acordado que se proceda de esa forma de parte del representante de la BCN.

Si no está presente, solicito a la Secretaria que se lo informe y le comparta las preguntas y, en caso de preguntas adicionales, la diputada Alejandra Sepúlveda las pueda hacer.

Tiene la palabra el diputado Marcos Ilabaca.

El señor **ILABACA** (vía telemática).- Señor Presidente, me parece muy bien todo lo que nos ha explicado el superintendente y su equipo en estas dos



exposiciones. Siento que peca un poco de contarnos lo que legalmente le corresponde y las tareas que desarrolla la superintendencia, cuestión que queda superclara, pues uno lo revisa en las páginas y lo ve. Sin embargo, la razón de esta comisión investigadora no guarda relación con conocer cuáles son los procedimientos en general de la superintendencia, sino que se refiere a casos en particular.

A pesar de las dos exposiciones que, como dije, son superclaras, pues nos educan respecto de las funciones de la superintendencia, todavía no escucho algo sobre los temas que motivan esta comisión investigadora, como, por ejemplo, ¿cuál es la relación de AFP Habitat con la administradora de fondos de inversión Moneda Asset? ¿Qué sucedió ahí?

En la exposición pasada escuché que ellos habían desarrollado una investigación, pero no conocemos ningún tipo de dato puntual al respecto y tampoco sabemos cuál ha sido la intervención del fondo de inversiones Volcom en este tema. En el fondo, todo lo que deberíamos investigar se ha perdido ante la generalidad, que no voy a criticar, pero, insisto, es necesario abordar los temas más específicos que motivan el trabajo de esta comisión.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, tenemos una presentación que muestra el caso de las inversiones de AFP Habitat de ILC, de Moneda Asset, todo este caso que se denominó triangulación, así como del caso Volcom.

Cuando usted quiera podemos mostrar la presentación. Si hay tiempo, podemos partir ahora; de lo contrario, lo hacemos en una próxima sesión. No tenemos problemas al respecto.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Si le parece al diputado Marcos Illabaca, podemos dejar esas dos exposiciones para la próxima sesión y proceder a ver si hay otras consultas de carácter general que quieran hacer los diputados y las diputadas.

Queda pendiente ese compromiso, señor Macías.

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Sí, señor Presidente, en la próxima sesión lo expondremos.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el diputado Guillermo Ramírez.



El señor **RAMÍREZ** (vía telemática).- Señor Presidente, agradezco a los expositores.

Estoy de acuerdo con el diputado Marcos Ilabaca, pero, en vista de que hay gente que está viendo esta sesión que ha quedado grabada, creo importante decir que hasta ahora los invitados han hablado de lo que se les ha preguntado.

En lo personal, tenía la misma inquietud. De hecho, estaba físicamente inquieto, porque no estábamos entrando en el meollo del asunto, pero no quise interrumpir a los expositores, porque estaban respondiendo las preguntas que planteó la diputada Alejandra Sepúlveda.

Por lo tanto, me parece muy bien que tomemos el acuerdo, pues entiendo que la propuesta es que a partir de la próxima sesión entremos de lleno en las preguntas que motivan la conformación de esta comisión investigadora.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Perfecto, ¿habría acuerdo al respecto?

Acordado.

Entonces, ahora abordaremos algunas preguntas generales, con el fin de que sean respondidas en esta sesión y después pasar a las materias señaladas por los diputados Ilabaca y Ramírez.

Tiene la palabra la diputada Alejandra Sepúlveda.

La señora **SEPÚLVEDA** (doña Alejandra) [vía telemática].- Señor Presidente, formulé las preguntas en relación con el contexto general, porque no siempre se sabe cómo funciona y cómo fiscaliza la superintendencia. Además, saber qué ocurre con los fondos y cómo vamos a abordar ese tema desde el punto de vista de las inversiones que hoy se realizan.

Entonces, para la investigación que estamos llevando a cabo por lo menos para mí es importante conocer todo el contexto general de cómo funciona la superintendencia, sobre todo en cuanto a las inversiones que se están realizando y cuánto es el volumen que estamos investigando.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Me parece muy pertinente lo que ha planteado, diputada, pues ese carácter general en absoluto va en contra de los objetivos específicos de la comisión. Todo lo contrario, nos va a ayudar a iluminar e, incluso, a avanzar más rápido en aspectos específicos que después necesitemos.

Tiene la palabra el diputado Cosme Mellado.



El señor **MELLADO** (don Cosme) [vía telemática].- Señor Presidente, he estado atento a las exposiciones y me parecen muy generales respecto de las funciones que cumple la Superintendencia de Pensiones.

Ahora, ya que se trata de entregar información, más allá de que luego entremos al tema de fondo de esta comisión especial investigadora, me parece que es importante que al menos nos hagan llegar información respecto de cómo está compuesto el Consejo Técnico de Inversiones y la Comisión Clasificadora de Riesgo. En otras palabras, ¿quiénes las componen y están actualmente en esos cargos?

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Diputado Cosme Mellado, si me permite, voy a abundar en su pregunta, porque justamente quería hacer unas consultas respecto de estas dos instancias que son sumamente importantes y clave en el funcionamiento de la superintendencia.

En primer lugar, respecto de la Comisión Clasificadora de Riesgo, es muy importante señalar cuáles son las facultades que tiene la superintendencia respecto de dicha comisión, ya que si entendí bien de la exposición anterior tiene una composición mayoritariamente privada.

Por tanto, me gustaría saber cuáles son las facultades de esa comisión, por ejemplo, en cuanto a su relación con la superintendencia y las facultades de control y fiscalización que esta tiene sobre dicho ente privado, que está presidido por una presidenta que representa a los subgrupos de fondos de pensiones y a las administradoras de fondos de pensiones.

En segundo lugar, además de la composición actual, solicito que la superintendencia nos entregue una reseña histórica de las distintas composiciones de esta comisión a lo largo de los últimos años.

En tercer lugar, ¿cuál es el presupuesto anual que maneja esta comisión y cómo se financia? ¿Cuál es el origen de su financiamiento? ¿Es público o privado?

En cuarto lugar, muy especialmente me gustaría saber cómo opera la regulación interna de posibles conflictos de interés e inhabilidades de los componentes de este organismo, porque es probable que dentro de la investigación que llevemos a cabo los posibles conflictos de interés tengan un lugar muy importante.

En quinto lugar, me gustaría que explique los *quorum* de las decisiones y de las opciones que toma la superintendencia cuando, por ejemplo, llegara a disentir de la comisión.



Por otra parte, detallar, a través de un breve resumen profesional de sus componentes, las fechas de inicio y término del actual período de esta comisión, así como de varias comisiones anteriores, en un lapso de años, para formarnos una idea de cómo ha funcionado.

Dentro de la información sobre el personal, conocer la actividad profesional que ha tenido cada uno de sus integrantes, su desempeño durante los años en que no eran parte de la comisión, con el fin de darnos cuenta cuál es la relación especialmente entre lo público y lo privado en esta comisión.

A continuación quiero hacer unas consultas respecto del Consejo Técnico de Inversiones. Sin embargo, señor superintendente, tanto usted como los distintos miembros que lo acompañan nos lo pueden contestar ahora, y también después, porque son preguntas bastante extensas.

El Consejo Técnico de Inversiones -entiendo que se forma en un momento específico de tiempo- no es un organismo que existe desde el inicio del proceso de implementación de la ley; por lo tanto, sería interesante que explicara su origen y las causas de por qué se formó, ya que en el tiempo en que existía, según entiendo, una Superintendencia de Valores, el superintendente tenía facultades que actualmente tiene el Consejo Técnico de Inversiones.

¿Es efectivo que se cercenaron -por así decirlo- o se cortaron las facultades al superintendente y se traspasaron al Consejo Técnico de Inversiones?

Asimismo, nos podría señalar las facultades de fiscalización que tiene la superintendencia respecto de esta comisión. ¿Cuál es el presupuesto de este organismo? ¿Cómo se financia? ¿Cómo opera la regulación interna de conflicto de interés entre estos componentes y las inhabilidades que puedan existir? ¿Cómo operan los mecanismos de decisión y de relación, especialmente entre lo público y lo privado?

De igual manera, me gustaría tener una reseña histórica -ojalá de los últimos doce años- respecto de los componentes de estos dos organismos a fin de formarnos un cuadro para saber cómo han funcionado estas instituciones.

Sé que son preguntas extensas, pero algo nos podrá decir en el breve tiempo que nos queda, aproximadamente 10 minutos.

Tiene la palabra el superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías.



El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, para la próxima sesión vamos a presentar en detalle todo lo que usted nos ha señalado, sin perjuicio de que ahora adelantaré algo de información.

La Comisión Clasificadora de Riesgos es un órgano público-privado que nace con el sistema de pensiones a principios de los 80, pero que ha ido teniendo transformaciones a lo largo del tiempo.

El Consejo Técnico de Inversiones, como bien dijo usted, no existía en el sistema previsional, sino que fue creado en la reforma previsional de 2008. Seré bien preciso respecto de sus facultades y funciones.

El presupuesto de la Comisión Clasificadora de Riesgos es de financiamiento privado, lo financian las Administradoras de Fondos de Pensiones, y el del Consejo Técnico de Inversiones es de financiamiento estatal, es decir, está financiado por el Estado a través de la Superintendencia de Pensiones. En la ley de Presupuestos de cada año se aprueba su presupuesto en particular y se incorpora al presupuesto de la Superintendencia de Pensiones.

No puedo señalar a los integrantes actuales del Consejo Técnico de Inversiones y de la Comisión Clasificadora de Riesgos y de quiénes los nombran, pero el Consejo Técnico de Inversiones tiene -si no me equivoco- cinco miembros titulares y cinco suplentes. El presidente del Consejo Técnico de Inversiones es don Joaquín Echenique y es nombrado por el Presidente de la República. En la próxima sesión le entregaré antecedentes curriculares de cada uno de ellos y de su trayectoria; el Banco Central nombra a uno de los integrantes del Consejo Técnico de Inversiones y, en este caso, nombró al señor Patricio Rojas, de quien también entregaremos sus antecedentes curriculares en la próxima sesión; otro integrante es nombrado por las propias Administradoras de Fondos de Pensiones y, en este caso, me corrigen si no es así, es el señor Heinrich Lessau. Ahí tenemos a tres integrantes. Dos son nombrados por los decanos de las facultades de Economía y de Administración de las universidades reconocidas por el Estado; en este caso, de la Universidad Diego Portales, el señor Marco Morales, y de la Universidad de Chile, el señor José Luis Ruiz, ambos académicos de dichas facultades.

Esos son los cinco miembros titulares; además, cada uno de ellos tiene un miembro suplente; información que precisaremos en la próxima sesión.

En la Comisión Clasificadora de Riesgos hay un integrante nombrado por la Comisión para el Mercado Financiero, un integrante nombrado por la Superintendencia de Pensiones y los otros integrantes son nombrados por el sector



privado. En esta parte, le pido al señor Sergio Aratangy que me apoye con los nombres de los actuales integrantes, con su permiso, señor Presidente, financiados por las Administradoras de Fondos de Pensiones.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Tiene la palabra el señor Sergio Aratangy.

El señor **ARATANGY** (jefe División Financiera Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, los integrantes de la Comisión Clasificadora de Riesgos son cuatro indicados por las Administradoras de Fondos de Pensiones; dos indicados por la Comisión para el Mercado Financiero y uno por la Superintendencia de Pensiones.

Por la Superintendencia de Pensiones soy la persona indicada, Sergio Aratangy Rosenberg, y también el vicepresidente; por la Comisión para el Mercado Financiero, los señores César Jiménez Ortiz y Eduardo Ochoa Villanueva; por las Administradoras de Fondos de Pensiones, la señora Francisca Castro Fones, que es la presidenta, y el señor Claudio Bonilla Meléndez, el señor Fernando Larraín Aninat y la señora Victoria Vásquez García, como miembros titulares.

En cuanto a los suplentes, dos de la Comisión para el Mercado Financiero, el señor Giovanni Malatesta Carrasco y la señora Maricarmen Gutiérrez Marticorena; de la Superintendencia de Pensiones, señor Rodrigo Chávez Cerón; de las Administradoras de Fondos de Pensiones, Roberto Fuentes Silva, Andrea Fuchslocher Hofmann, Cecilia Cifuentes Hurtado y José Tessada Pinto, como miembros actuales.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- ¿Hay algún protocolo para posibles conflictos de interés o situaciones de inhabilidades que afecten a personas que formen parte de estos dos organismos?

El señor **ARATANGY** (jefe División Financiera Superintendencia de Pensiones) [vía telemática].- Señor Presidente, en la Comisión Clasificadora de Riesgos tenemos una serie de procedimientos en caso de que exista cualquier tipo de conflicto de interés, sea por participación directa o de familiares hasta el segundo grado de consanguinidad o de cercanía, en cuyo caso la persona debe ausentarse de la discusión -no solo de la votación- y no puede participar de la discusión misma, si es que existe cualquier tipo de conflicto de interés. Eso se ha seguido con bastante rigor en todo este tiempo.

Todos los miembros deben declarar sus intereses para participar de la comisión, como parte del control. Tenemos una secretaría en la Comisión



Clasificadora de Riesgos que es muy activa en hacer las pesquisas y se cuida de eso con mucha acuciosidad para no tener problemas, en ese sentido. Además, todas las reuniones son grabadas y tienen un acta, con un registro de todo.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Señor Macías, ¿podemos conocer esos instrumentos? ¿Los pueden poner a disposición de la comisión cuando nos entreguen la información que hemos solicitado para la próxima sesión?

El señor **MACÍAS** (superintendente de Pensiones) [vía telemática].- Por supuesto, señor Presidente. Enviaremos la información solicitada, la presentación, el estado de variación patrimonial que presentamos y algunas otras cosas que nos preguntaron. Además, en la próxima sesión, entregaremos toda la información de los casos de Hábitat, Volcom y lo relativo al Consejo Técnico de Inversiones y de la Comisión Clasificadora de Riesgos.

Nuestra jefa de gabinete, señora María Consuelo Sáenz Villareal, es nuestra coordinadora para los requerimientos intermedios que se pudieran requerir.

El señor **GONZÁLEZ**, don Rodrigo (Presidente) [vía telemática].- Señoras diputadas y señores diputados, si están de acuerdo, se conformaría la tabla con todos los elementos que han surgido en la presente sesión.

Además, pido a cada una y a cada uno de ustedes que nos señalen nombres de personas para que después de esta tercera sesión –si hay acuerdo, dejaríamos invitado a todo el equipo de la superintendencia- debiéramos invitar para continuar el trabajo en la cuarta sesión. La idea es que hagan llegar el listado de nombres a la Secretaria de la comisión o directamente al Presidente, o sugerirlos en el marco de la sesión, de tal manera de que podamos empezar a conformar la lista de invitados para las próximas sesiones.

¿Habría acuerdo?

Acordado.

Ofrezco la palabra.

Ofrezco la palabra.

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

CLAUDIO GUZMÁN AHUMADA

Redactor

Jefe (S) Taquígrafos Comisiones.