

MEMORIA ANUAL 2021

Consejo Técnico de Inversiones
Fondos de Pensiones y
Fondos de Cesantía
Chile

INDICE

01. CARTA DEL PRESIDENTE.....	3
02. EL CONSEJO	5
03. PRINCIPALES ACTIVIDADES 2021.	9
3.1. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones	9
3.2. Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía.....	9
3.3. Otras presentaciones	10
3.4. Renovación de Consejeros.	11
04. GESTION	12
4.1. Número de sesiones.	12
4.2. Resumen de asistencia.	12
4.3. Dietas por consejero	14
05. HECHOS RELEVANTES.....	15

01. CARTA DEL PRESIDENTE

Me es grato presentar la Memoria Anual del Consejo Técnico de Inversiones, que da cuenta de las principales actividades realizadas por esta entidad durante el año 2021.

Como parte de su agenda programática, el Consejo discutió algunas propuestas de modificación al Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. Entre otros temas, se analizaron las propuestas de modificaciones referidas a:

- i) Permitir que previo a la inversión en instrumentos de la letra n.4) (acciones de sociedades cerradas) se pueda presentar al menos un informe independiente de valorización, en lugar de dos como establecía la norma vigente;
- ii) Homologar los plazos de regularización de excesos de inversión en activos alternativos, para el caso de excesos en fondos de inversión, que inviertan preferentemente en activos alternativos.
- iii) Perfeccionar la contabilización de promesas y compromisos futuros para efecto de los límites en activos alternativos.

Además, el Consejo analizó y discutió durante 2021 el efecto de los criterios de significancia en la medición del límite restringido e inversión en empresas relacionadas.

Por otra parte, se analizaron los cambios entre Fondos de Pensiones enfocado en el impacto de los cambios masivos en la conformación de los portafolios de los Fondos de Pensiones. En

relación con esta materia el Consejo monitoreó la implementación de la ley sobre agentes de mercado, en específico respecto de los asesores financieros previsionales, entidades que recomiendan cambios de fondos.

Además, el Consejo tomó conocimiento del contenido e implicancias para los Fondos de Pensiones, por la implementación de la Ley N° 21.330 de Reforma Constitucional, la cual permitió el tercer retiro excepcional de Fondos de Pensiones, por hasta un 10%, por un monto máximo de 150 UF y un mínimo de 35 UF, siendo por tanto analizadas las instrucciones entregadas a las Administradoras de Fondos de Pensiones, en especial aquellas en materias de inversiones, el monto de retiros estimados, los efectos en el mercado de capitales y portafolio de los Fondos de Pensiones.

Respecto al Seguro de Cesantía, el Consejo Técnico de Inversiones aprobó una modificación transitoria al Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía, cuyo objetivo fue prolongar en un año, hasta el 20 de abril de 2022, las medidas transitorias de flexibilidad y mayor ancho de banda, establecidas en la Resolución N° 724 de fecha 20 de abril de 2021, con motivo de la extensión de la vigencia de las leyes de protección al empleo para enfrentar los efectos económicos de la pandemia COVID-19 (ley N°21.227 y sus modificaciones), que otorgaron prestaciones del Seguro de Cesantía en condiciones de acceso especial.

Adicionalmente, el presidente del Consejo Técnico de Inversiones participó en la Comisión Especial Investigadora de actuaciones de la Superintendencia de Pensiones, Comisión para el Mercado Financiero y Servicio de Impuestos Internos, en la fiscalización de Inversiones de la AFP (CEI 58), como asimismo en la Comisión Especial Investigadora de los actos del gobierno

en relación en relación con la fiscalización o regulación de asesores o consejeros financieros que formulan recomendaciones a cotizantes de AFP para la administración de sus fondos previsionales (CEI 60).

Cabe mencionar que el Consejo es una instancia de debate técnico donde se discuten y analizan diversos temas de interés, discusión que se orienta a entregar una opinión imparcial y competente a la Superintendencia de Pensiones, a objeto que ésta cuente con todas las visiones al momento de establecer la regulación de los Fondos de Pensiones y de Cesantía en materia de inversiones.

Continuando con dicho espíritu, la agenda de trabajo para el año 2022 se orientará a discutir y analizar la normativa sobre la que se deberá pronunciar el Consejo, contenida en los proyectos de ley en tramitación, y efectuar propuestas de perfeccionamiento de la regulación de inversiones de los Fondos de Pensiones y de Cesantía, reiterando la intención de trabajar en una propuesta de límites en base a medidas de riesgo a nivel de portafolio para los Fondos de Pensiones, siempre en coordinación con las iniciativas que presente la Superintendencia de Pensiones.

Joaquín Echenique Rivera

Presidente

02. EL CONSEJO



Presidente

Joaquín Echenique Rivera

Designado por: Presidente de la República (2018)

Ingeniero Civil Electricista, Pontificia Universidad Católica de Chile; Máster en Administración de Empresas (MBA), Stanford University, California, EE.UU.



Consejero Suplente

Hernán Burdiles Allende

Designado por: Presidente de la República (2018)

Ingeniero Comercial, Universidad de Chile; Master of Arts, Universidad de Chicago.



Vicepresidente

Álvaro Rojas Olmedo

Designado por: Banco Central de Chile (2020)

Ingeniero Comercial, Universidad de Chile; Ph.D. en Economía Internacional de la Universidad de California, Santa Cruz, EE.UU.

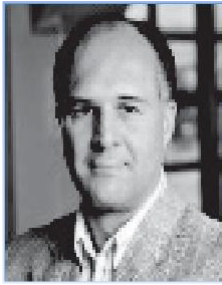


Consejero Suplente

Carlos Alvarado Díaz-Romero

Designado por: Banco Central de Chile (2021)

Ingeniero Comercial y Magíster en Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Master en Políticas Públicas, Universidad de Chicago, EE.UU.



Consejero Titular

Marco Morales Sepúlveda

Designado por: Universidades (2019)

Ingeniero Comercial de la Universidad de Santiago; Ph.D. en Economía de la Universidad de Boston, EE.UU.



Consejero Suplente

Rafael Romero Meza

Designado por: Universidades (2019)

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. Master of Arts in Economics ILADES - Georgetown University, Santiago de Chile. Master of Arts in Economics y Doctor of Business Administration de la Universidad de Boston, EE.UU.



Consejero Titular

José Luis Ruiz Vergara

Designado por Universidades (2019)

Ingeniero Comercial, Magíster en Economía y Magíster en Finanzas de la Universidad de Chile; Ph.D. in Managerial Science and Applied Economics de la Universidad de Pennsylvania, EE.UU.



Consejero Suplente

Fernando Díaz Hurtado

Designado por Universidades (2019)

Ingeniero Comercial y Magíster en Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Master of Science in Finance and Economics de la Universidad de Londres, Inglaterra. Ph.D. in Finance de la Universidad de Purdue, EE.UU.



Consejero Titular

Heinrich Lessau Scheel

Designado por: Administradoras de Fondos de Pensiones (2018)

Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile; MBA de Wharton School, University of Pennsylvania, EE.UU.



Consejero Suplente

Eduardo Steffens Vidal

Designado por: Administradoras de Fondos de Pensiones (2018)

Ingeniero Civil Industrial, Universidad de Chile; Máster en Finanzas de London Business School.



Secretaria Técnica - Sistema de Pensiones

Daniella Gutiérrez Paviolo

Designado por: Superintendencia de Pensiones (2019)

Cargo: Jefa de Departamento AFP y Fondos de Pensiones, División Desarrollo Normativo, Superintendencia de Pensiones

Ingeniera Comercial, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso. CFA.



Secretario Técnico - Seguro de Cesantía

Ernesto Frelíj Gallardo

Designado por: Superintendencia de Pensiones (2013)

Cargo: Jefe del Departamento AFC y Fondos de Cesantía, División Desarrollo Normativo, Superintendencia de Pensiones

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile.



Secretaria de Actas

Paola Salinas Chepillán

Designado por: Superintendencia de Pensiones (2018)

Cargo: Analista del Departamento de AFP y FP, División Desarrollo Normativo, Superintendencia de Pensiones

Ingeniera Civil Industrial, Universidad de Santiago; MBA Internacional, Universidad de Lleida, España.

03.PRINCIPALES

ACTIVIDADES 2021

3.1. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones

Durante el año 2021, la principal actividad llevada a cabo por el Consejo Técnico de Inversiones, en relación con el contenido del Régimen de Inversión, fue analizar modificaciones con el objeto de i) Permitir que previo a efectuar las inversiones de los instrumentos de la letra n.4) (acciones de sociedades cerradas), deban contar un informe independiente de valorización en lugar de la actual exigencia de al menos dos informes; ii) Homologar el plazo de enajenación de activos alternativos, para el límite por emisor aplicable a fondos de inversión nacionales que inviertan preferentemente en activos alternativos y iii) Perfeccionar la contabilización de promesas o compromisos futuros para efectos de los límites de activos alternativos, contabilizando el 60% de las promesas o compromisos futuros en límites de activos alternativos en lugar del 100% como se contabiliza en la actualidad.

Estos temas fueron discutidos en sesiones del Consejo, revisándose los antecedentes entregados por las administradoras, y por la Superintendencia de Pensiones.

En el proceso de análisis de las propuestas de modificación al Régimen de Inversión, el Consejo recibió comentarios de la Industria para lo cual asistieron algunas Administradoras de Fondos de Pensiones.

Adicionalmente, la Superintendencia propuso reflejar en el Régimen de los Fondos de Pensiones, el límite que aplica a los bonos sin plazo fijo de vencimiento, emitidos por empresas bancarias conforme al artículo 45 del D.L. N° 3.500, modificado por la Ley N° 21.130 y fijado por el Banco Central de Chile, mediante el acuerdo 2442E-01-211209, que modifica el Capítulo III.F.4 del Compendio de Normas Financieras, con fecha 10 de diciembre de 2021.

Posteriormente, luego de la publicación de las modificaciones como norma en consulta pública por parte de la Superintendencia de Pensiones, el Consejo se pronunció favorablemente en enero de 2022 respecto de avanzar en las modificaciones, cambios que deben materializarse durante el primer trimestre de 2022, una vez que exista la visación del Ministerio de Hacienda.

3.2. Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía

En la sesión del 17 de marzo de 2021, se presentó el efecto registrado en los Fondos de Cesantía hasta febrero 2021, producto de la promulgación de las leyes de emergencia (leyes de Protección al Empleo y de flexibilización de acceso al Seguro de Cesantía) destinadas a enfrentar los efectos económicos provocados por la pandemia COVID-19. Se destacó una baja considerable en el valor del Fondo de Cesantía Solidario (variación -18,88% entre febrero 2020 y febrero 2021). También se informó al Consejo de la extensión de la vigencia de las mencionadas leyes de emergencia para el año 2021 y de posibles reformas al sistema del Seguro de Cesantía, las cuales podrían tener efectos considerables en el valor de los Fondos.

Al respecto, dada la incertidumbre que a esa fecha se presentaba en el Seguro de Cesantía, fue aprobada por el Consejo una nueva modificación transitoria al Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía, la cual tuvo por objeto extender en un año la vigencia de las medidas transitorias de flexibilidad y mayor ancho de banda, que se adoptaron en abril de 2020, hasta el 20 de abril de 2022.

Por otro lado, el Consejo acordó revisar la composición de las carteras de referencia de los Fondos de Cesantía de forma estructural, una vez que se regularice la situación de emergencia y se vuelva a instancias de normalidad en el sistema del Seguro de Cesantía.

3.3. Otras presentaciones

Durante el año 2021 el Consejo Técnico de Inversiones se informó acerca de distintos proyectos de ley que incluyen disposiciones que dicen relación con la labor de éste.

En particular, se informó acerca de la implementación de la Ley N° 21.330 de Reforma Constitucional que permitió el tercer retiro excepcional de Fondos de Pensiones, analizando las instrucciones entregadas a las Administradoras de Fondos de Pensiones, en especial aquellas en materias de inversiones, el monto de retiros estimados, los efectos en el mercado de capitales y portafolio.

Posteriormente, también se presentó al Consejo antecedentes en relación con el Proyecto de Ley que modifica la Carta Fundamental para autorizar un nuevo retiro anticipado de fondos previsionales (cuarto retiro), que finalmente no fue aprobado por el H. Congreso.

Por otra parte, los académicos Sres. Julio Riutort y Félix Villatoro, presentaron al Consejo las conclusiones del estudio encargado, acerca del impacto de solicitudes masivas de cambios de Fondos y su impacto sobre los Fondos de Pensiones.

Al respecto, el Consejo reitera su opinión que los cambios masivos de Fondos afectan la eficiencia de los portafolios reduciendo los retornos esperados para los afiliados al Sistema de Pensiones, específicamente respecto de sus consecuencias en la eficiencia de los portafolios, por las necesidades adicionales de liquidez que deben mantener las AFP para hacer frente a los cambios abruptos de Fondos, lo que reduce finalmente la frontera óptima de inversión de esos mismos Fondos, afectando con menores retornos esperados a los afiliados del Sistema, incluyendo a aquellos que permanecen en sus Fondos.

Además, el Consejo analizó y discutió durante 2021 el efecto de los criterios de significancia en la medición del límite restringido e inversión en empresas relacionadas, materia para la cual se contó con la presentación de la División Financiera de la Superintendencia.

El Consejo tomó conocimiento sobre los puntos más relevantes de la norma que incorpora los cambios de la ley N° 21.309, que establece beneficios para los afiliados y pensionados calificados como enfermos terminales.

Por otra parte, y con el objeto de identificar nuevas mejoras a ser contempladas en el Régimen de Inversión, este Consejo recibió a representantes de AFP Capital S.A., que presentaron el Estudio Consecuencias del límite de cobertura cambiaría mínima para los Fondos de Pensiones.

3.4. Renovación de Consejeros

Según consta en la Resolución Exenta N° 1.390 del 7 de octubre de 2021 de la Superintendencia de Pensiones, se incorporó a contar del día 2 de septiembre de 2021 como miembro suplente del Consejo, designado por el Banco Central de Chile, el Sr. Carlos Alvarado Díaz-Romero. Esta designación tuvo lugar debido a la renuncia como consejero suplente del Sr. Nicolás Álvarez Hernández.

04. GESTION

De acuerdo a lo establecido en el artículo 169 del D.L. N° 3.500, la Superintendencia de Pensiones es la entidad que debe proporcionar 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.

4.1. Número de sesiones

Durante el año 2021 el Consejo sesionó en once oportunidades para Fondos de Pensiones. En el siguiente cuadro es posible observar las fechas de cada una de las sesiones y el carácter ordinario o extraordinario de cada una de ellas. Cabe destacar que la sesión N° 143 fue una sesión mixta, donde se incluyeron materias de los Fondos de Cesantía.

4.1.1. Sesiones de Fondos de Pensiones

Sesión	Carácter	Fecha
N° 142	Ordinaria	20 de enero de 2021
N° 143 ¹	Ordinaria	17 de marzo de 2021
N° 144	Ordinaria	21 de abril de 2021
N° 145	Ordinaria	19 de mayo de 2021
N° 146	Ordinaria	16 de junio de 2021
N° 147	Ordinaria	21 de julio de 2021
N° 148	Ordinaria	11 de agosto de 2021
N° 149	Ordinaria	15 de septiembre de 2021
N° 150	Ordinaria	20 de octubre de 2021
N° 151	Ordinaria	24 de noviembre de 2021
N° 152	Ordinaria	15 de diciembre de 2021

¹ La sesión N° 143 de los Fondos de Pensiones, fue una sesión mixta, que incluyó materias de los Fondos de Cesantía.

4.2. Resumen de asistencia

La asistencia a las sesiones del Consejo no es obligatoria. No obstante, la Ley señala que el Consejo debe sesionar con la asistencia de a lo menos tres de sus integrantes. En caso de ausencia del titular a una sesión del Consejo, su suplente lo reemplaza para todos los efectos. Asimismo, el reglamento interno del CTI señala que los consejeros suplentes tendrán derecho a asistir a todas a las sesiones, pero solo con derecho a voz en caso de asistencia del titular.

4.2.1. Asistencia Sesiones Fondos de Pensiones

Consejero	N° 142	N° 143	N° 144	N° 145	N° 146	N° 147	N° 148	N° 149	N° 150	N° 151	N° 152
Joaquín Echenique Rivera	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
Hernán Burdiles Allende (s)	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N
Marco Morales Sepulveda	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
Rafael Romero Mesa (s)	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
José Luis Ruiz Vergara	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
Fernando Díaz Hurtado (s)	S	N	S	S	S	S	N	N	S	S	S
Álvaro Rojas Olmedo	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
Nicolás Álvarez Hernández (s) ¹	S	S	S	S	S	N	N	-	-	-	-
Carlos Alvarado Díaz-Romero (s) ¹	-	-	-	-	-	-	-	N	S	S	S
Heinrich Lessau Scheel	S	S	S	S	N	S	S	S	S	S	S
Eduardo Steffens Vidal (s)	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N

S: Consejero asistió a sesión

N: Consejero no asistió a sesión

-: Consejero terminó su plazo de designación / Consejero no había sido designado a la fecha de la reunión (detalle en notas más abajo)

¹ Con motivo de la renuncia voluntaria del Sr. Nicolás Álvarez Hernández, el Banco Central de Chile designó don Carlos Alvarado Díaz-Romero, en carácter de miembro suplente, en reemplazo de don Nicolás Gonzalo Álvarez Hernández, a contar del 2 de septiembre de 2021, por el período que le restaba a este último de su designación renovada.

4.3. Dietas por consejero

De acuerdo a lo establecido en el último inciso del artículo 168 del D.L. N° 3.500, 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. Cabe señalar que, en caso de asistencia del titular y su suplente a una misma sesión del Consejo, corresponde el pago de la dieta solo al titular.

En función de las asistencias a las sesiones del Consejo Técnico de Inversiones realizadas durante el año 2021, de Fondos de Pensiones y de Fondos de Cesantía, se cancelaron las siguientes dietas a los consejeros con cargo al presupuesto de la Superintendencia de Pensiones.

Cabe destacar que el Consejo Técnico de Inversiones no cuenta con presupuesto para otros gastos.

Consejero	Monto cancelado (UTM)	N° Total de Sesiones asistidas
Joaquín Echenique Rivera	187	11
Hernan Burdiles Allende (s)	0	0
Marco Morales Sepúlveda	187	11
Rafael Romero Meza (s)	0	11
José Luis Ruiz Vergara	187	11
Fernando Díaz Hurtado (s)	0	8
Álvaro Rojas Olmedo	187	11
Nicolás Álvarez Hernández (s)	0	5
Carlos Alvarado Díaz-Romero (s)	0	3
Heinrich Lessau Scheel	170	10
Eduardo Steffens Vidal	17	10
Total	935	

05. HECHOS **RELEVANTES**

El Consejo del Banco Central de Chile, en Sesión Extraordinaria N° 2420, celebrada el 2 de septiembre de 2021, acordó aceptar la renuncia presentada por don Nicolás Gonzalo Álvarez Hernández, a partir del 31 de agosto de 2021, al cargo de miembro suplente del Consejo Técnico de Inversiones.

En su reemplazo, con fecha 2 de septiembre de 2021, el Banco Central de Chile designó al Sr. Carlos Alvarado Díaz-Romero, quien ocupará el cargo por el plazo que restare para completar su periodo, de acuerdo al inciso cuarto del Decreto Supremo N° 57.