

INNOVACIÓN Y SOSTENIBILIDAD EN LA GESTIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

9 de abril de 2024

SANTIAGO DE CHILE



INNOVACIÓN Y
SOSTENIBILIDAD
EN LA GESTIÓN DE LOS
FONDOS DE PENSIONES

9 de abril de 2024

SANTIAGO DE CHILE

Palabras de Cierre Inversiones de los Fondos de Pensiones Chilenos

Oswaldo Macías Muñoz, Superintendente de Pensiones, Chile





AGENDA

- Contexto
- Cambios regulatorios últimos años
- Posibles perfeccionamientos
- Conclusiones

Contexto de las inversiones de los fondos de pensiones

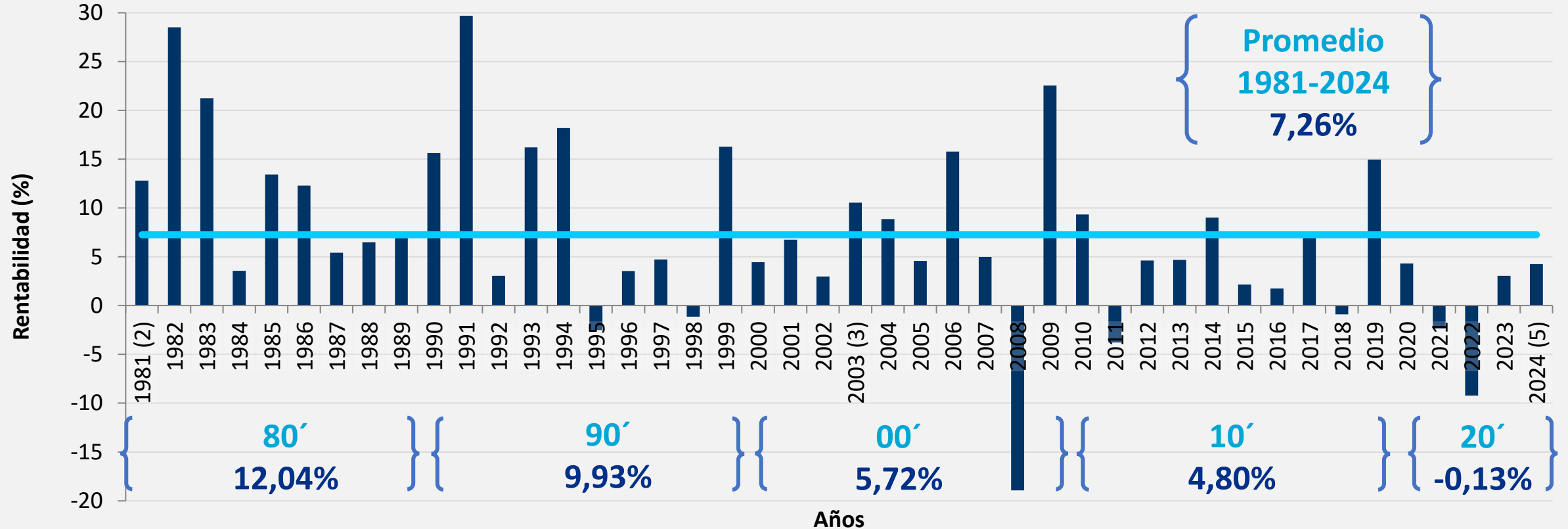


Contexto Inversiones

- Bajas tasas de retorno a nivel global y eventos que generaron alta volatilidad y caída en los valores de las inversiones en los años recientes:
 - Exógenas: estallido social, conflictos geopolíticos y pandemia COVID-19
 - Endógenas: 1) caída en retornos globales, 2) altos traspasos entre fondos y 3) tres retiros de fondos.
- Un objetivo permanente de los reguladores es otorgar mayor flexibilidad a las inversiones, con la debida prudencia y, con ello, facilitar la construcción de portafolios más eficientes.

Rentabilidad de las inversiones por décadas

Rentabilidad Real Anual Fondo C



(1) Se entiende por rentabilidad real, al porcentaje de variación del valor cuota al último día del mes del año, respecto del valor de la cuota al último día del mes del año anterior, resultado que se deflacta por la variación de la Unidad de Fomento en ese período. (2) Período julio 1981 - diciembre 1981. (3) La rentabilidad hasta el año 2002 se calculó en base al valor cuota promedio, mientras que a partir del año 2003 el cálculo se realizó en base al valor cuota del último día del mes. (4) La rentabilidad promedio del fondo tipo C se calcula ponderando la rentabilidad del fondo tipo C de cada AFP por el valor de su patrimonio del fondo tipo C al último día hábil del mes anterior del fin del período. (5) Período enero 2024 - marzo 2024. Fuente: SP

Importancia de la rentabilidad en la Pensión

Efecto de la rentabilidad real del fondo tipo C durante todo el ciclo laboral, para diferentes fechas de entrada al mercado laboral

Periodo 43 años	Rentabilidad Real Anual (promedio)	Cotizaciones	Rentabilidad
1981 – 2023	7,04%	29,8%	70,2%
1991 – 2033	4,98%	45,0%	55,0%
2001 – 2043	3,73%	50,2%	49,8%
2011 – 2053	3,08%	50,7%	49,3%

- Afiliados que se están pensionando ahora tuvieron una rentabilidad de un 7% real anual, en tanto se proyecta que quienes se pensionen en los próximos 10 años habrán tenido una rentabilidad de aproximadamente 5%.
- A modo de referencia por cada 1% real anual más de rentabilidad, la pensión aumenta en un 25% aproximadamente.



Impacto de los Cambios de Fondos

- Un porcentaje importante de afiliados están desalineados de su trayectoria por defecto:
 - Alrededor de un 7% de los afiliados jóvenes se encuentra en fondos más conservadores que el defecto que les correspondería.
 - Más de 13% de afiliados mayores se encuentran en fondos más riesgosos que el fondo por defecto.
- Excesivos cambios de fondos impactan la rentabilidad por altas necesidades de activos líquidos que afecta a todos los afiliados y afiliados que se cambian experimentan pérdidas por errores de market timing.
- El 72,3% de los afiliados que han efectuado traspasos ha tenido un peor desempeño en su estrategia que si se hubieran quedado en el Fondo que la normativa define por defecto. La pérdida de rentabilidad mediana asciende a un 0,8% anual. (2014 a 2021)



Impacto de los retiros en las inversiones

- El impacto más directo, sin considerar el negativo efecto en el monto de la pensión, fue el siguiente:
 - Fuertes desajustes en las carteras de los fondos.
 - Altos costos transaccionales.
 - Impacto en tasas de interés que afectaron la valorización de los portafolios.
 - Altas necesidades de liquidez para afrontar los retiros.
- Los 3 retiros de fondos significaron salidas de aproximadamente US\$ 50.000 millones. A modo de referencia, en septiembre de 2019 los fondos de pensiones representaban un 80% del PIB, al cierre de febrero 2024 llegaba a un 63%.

Cambios regulatorios últimos años



Activos Alternativos y SBR

- El año 2016 se aprobó la Inversión en activos alternativos. Posteriormente, se han realizado sucesivos perfeccionamientos al Régimen de Inversión, ampliando los tipos de instrumentos y también se han ido aumentando los límites en forma paulatina. Las Administradoras han ido fortaleciendo sus procesos y equipos de inversión.

Rentabilidades inversiones en activos alternativos extranjeros 2013-2022
(Anualizadas, en pesos deflactados por UF a diciembre 2022)

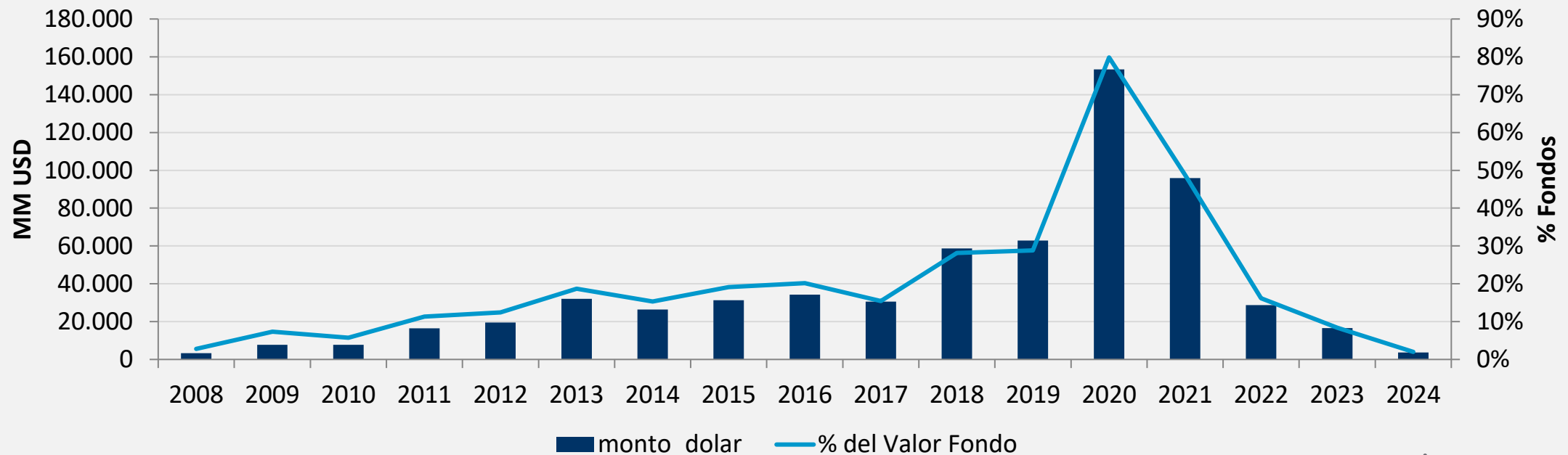
Categoría	Fondo Tipo A	Fondo Tipo B	Fondo Tipo C	Fondo Tipo D	Fondo Tipo E
Capital Privado	8,5%	8,5%	8,4%	9,5%	9,4%
Deuda Privada	5,7%	5,3%	5,1%	4,9%	5,8%
Total	7,8%	7,6%	7,4%	7,6%	7,3%
Fondos de Pensiones 10 Años	3,4%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%

- El año 2016 se dio rango legal al proceso de SBR, que se venía implementando desde el año 2010.

Limitación a los cambios de fondo excesivos

- El año 2021 se aprobó una Ley de Asesores Financieros colectivos.

Montos traspasados (MMUSD) y % Fondos





Temas regulatorios en desarrollo

- Aumento en los límites para invertir en activos alternativos.
Al cierre de diciembre de 2023, los fondos tenían inversiones en activos alternativos promedio de un 9,6% (5,9% inversión efectiva, 3,7% promesas y compromisos), un 90% son inversiones internacionales.
- Aprobación de nuevas alternativas para invertir en activos alternativos inmobiliarios.
- Aprobación de nuevos instrumentos: Títulos representativos de Mutuos Hipotecarios y acciones de sociedades emergentes que transan en la Bolsa de Comercio (ScaleX).
- La Superintendencia está llevando a cabo un estudio, con asesoría experta, que aborda la pertinencia de la actual definición de cobertura cambiaria y del nivel exigido de cobertura mínima, que vayan en el mejor interés de los afiliados de los Fondos de Pensiones.

Posibles perfeccionamientos legales



Perfeccionamientos a las inversiones en Pdl de Reforma

- Se plantea la transformación del sistema actual de Multifondos a un modelo de Fondos Generacionales (FG).
A fin de adecuar mejor la gestión de los fondos a cada etapa del ciclo de vida de los afiliados.
- Se propone flexibilizar las exigencias legales en materia de límites de inversión.
Se hace más flexible la regulación legal a través de la eliminación de la obligación de establecer en el Régimen de Inversión una gran variedad de límites por Instrumento y emisor, sin perjuicio de que el Régimen de Inversión puede establecer aquellos que considere adecuados para el mejor funcionamiento de los Fondos.



Posibles perfeccionamientos legales

- Carteras de referencia
El Régimen de Inversión podrá establecer carteras de referencia y márgenes de desviación máximos de retorno para cada uno de los Fondos Generacionales, fundados en objetivos de largo plazo.
- Comisión sobre saldo para alinear incentivos de afiliados e Inversores de Pensiones
Se busca alinear los incentivos de los gestores de las inversiones (IP) con los de los afiliados.

Conclusiones



Conclusiones

- La rentabilidad ajustada por riesgo es un aspecto fundamental para obtener mejores pensiones.
- Los últimos años han sido particularmente complejos lo que ha impactado el desempeño de los portafolios.
- La Superintendencia de Pensiones ha realizado importantes perfeccionamientos a la regulación de inversiones y en paralelo a eso ha fortalecido su modelo de supervisión.
- El proyecto de Reforma Previsional incluye importantes cambios para perfeccionar la regulación de las inversiones, con el objetivo de alinear los portafolios al ciclo de vida de las personas y mayor flexibilidad, todo esto conducente a mejorar la rentabilidad de los fondos de pensiones.

INNOVACIÓN Y
SOSTENIBILIDAD
EN LA **GESTIÓN** DE LOS
FONDOS DE PENSIONES

MUCHAS GRACIAS

