

# **PdL Regula los cambios de fondos de pensiones**

Boletín No 13.959-13

**Presentación ante la Comisión de  
Trabajo y Previsión Social de la  
Cámara de Diputados**

# Agenda

- Proyecto de Ley
- Mandato de la CMF
- Estabilidad Financiera
- Conducta de mercado
- Comentarios

# Agenda

- **Proyecto de Ley**

# El PdL regula los traspasos entre tipos de fondos de pensiones

- La iniciativa surge como respuesta a las solicitudes masivas de traspasos entre fondos, que se acentuó en 2020 con flujos de operaciones en torno a US\$5.000.
- El PdL establece los procedimientos y plazos de las transferencias entre tipos de fondos, mediante alguna de las siguientes formas:
  - Los afiliados podrán realizar hasta dos traspasos de fondos en un año calendario, entre cualquier tipo de fondo, o;
  - Los afiliados podrán realizar traspasos entre fondos adyacentes, todas las veces que así lo solicite.
- Estas restricciones no se aplicarán a la cuenta de ahorro voluntario, cotizaciones voluntarias o depósitos convenidos.

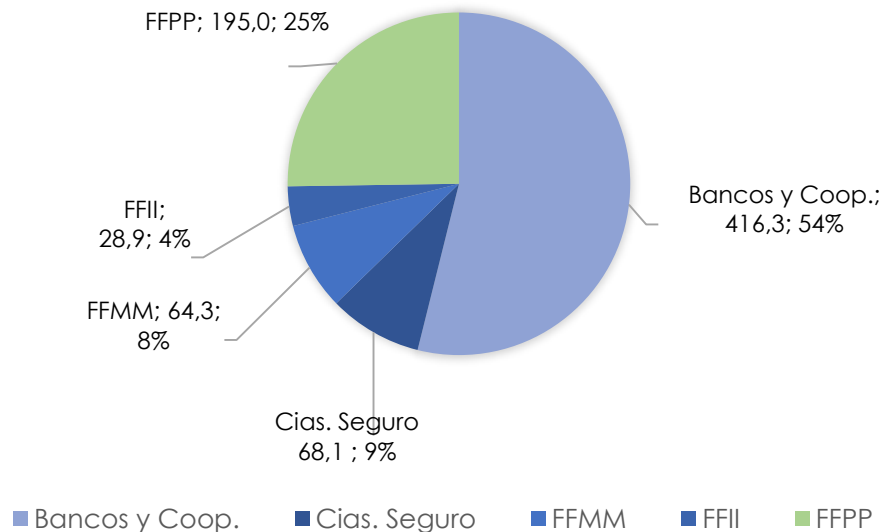
# Agenda

- **Mandato de la CMF**

# Mandato de la CMF

- El artículo 1 de la ley 21.000 establece que: “Corresponderá a la Comisión, en el ejercicio de sus potestades, velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y **estabilidad del mercado financiero**, facilitando la participación de los agentes de mercado y **promoviendo el cuidado de la fe pública**. Para ello deberá mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas, depositantes y asegurados, así como el resguardo del interés público”.

ACTIVOS ADMINISTRADOS INDUSTRIA FINANCIERA  
SEPTIEMBRE 2020



# Mandato de la CMF

- Los asesores previsionales personalizados están regulados de manera conjunta por la SP y la CMF (Art. N°172 del DFL 3.500) en lo que se refiere a requisitos de idoneidad, conocimientos, garantías, responsabilidades y contenido mínimo de los contratos.
  
- No obstante, los asesores previsionales masivos no se encuentran sujetos a fiscalización:
  - PdL Agentes de Mercado Boletín No 10162-05 , en tercer trámite, los incorpora bajo el perímetro regulatorio de la SP.

# Agenda

- **Estabilidad Financiera**

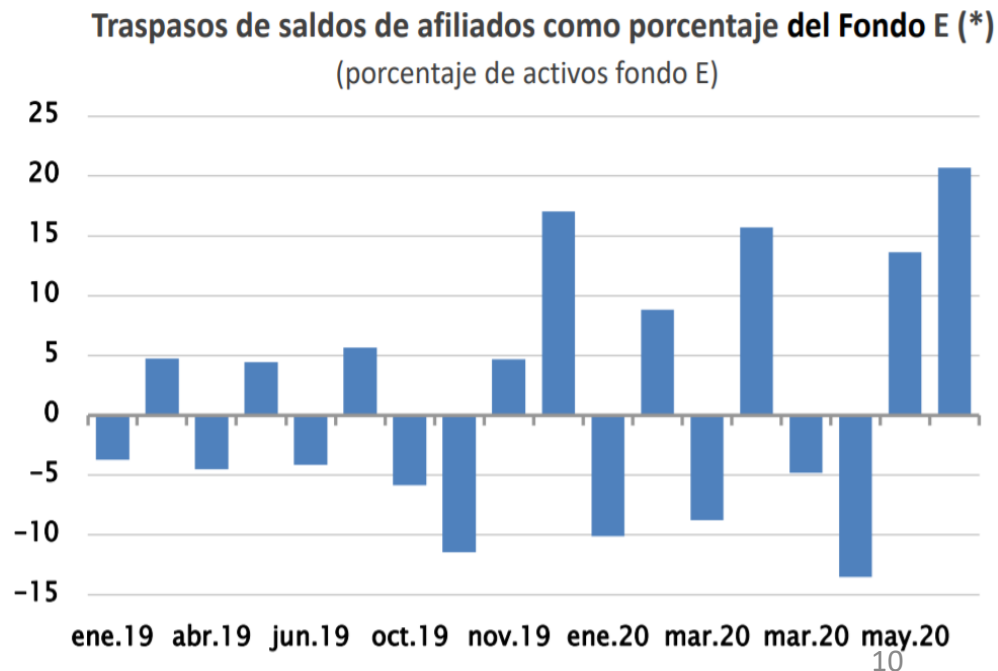


# Los cambios masivos de fondos generan volatilidades no deseadas en el precios de los activos

- La evidencia empírica muestra que los precios de los activos financieros pueden mostrar grandes fluctuaciones en el corto plazo, para estabilizarse en el largo plazo:
  - Los cambios masivos de fondos aumentan la volatilidad de corto plazo de los activos financieros, sin cambiar su tendencia de largo plazo.
  
- Conociendo esta realidad, a nivel internacional existen diferentes mecanismos regulatorios, para diferentes circunstancias, destinados a evitar las pérdidas innecesarias que las volatilidades de corto plazo producen sobre los individuos:
  - Stop-loss en transacciones bursátiles.
  - Restricciones de capital en caso de brusca salida de capitales.
  - Feriado bancario en caso de corrida bancaria.

# Los cambios masivos de fondos generan volatilidades no deseadas en el precios de los activos

- La solicitudes de cambios de fondos que pueden constituir montos relevantes de los fondos respectivos. Según datos de la SP, los traspasos expresados como porcentaje de los activos del Fondo E, invertido fundamentalmente en instrumentos de renta fija local, han alcanzado más del 20% de sus activos, generando variaciones significativas en sus precios.



# Agenda

- **Conducta de mercado**

# Riesgos de no contar con herramientas de fiscalización para con las asesorías masivas de cambio de fondos

- La idoneidad y conocimientos de estos asesores no está certificada.
- Poca transparencia:
  - No existe información sobre sus conflictos de interés.

# Agenda

- **Comentarios**

# Comentarios

- La propuesta legislativa tiene como objetivo proteger a los afiliados del sistema de pensiones:
  - Corrige la externalidad negativa que produce el cambio masivo de fondos sobre la rentabilidad del sistema: preferencia por activos liquidez, venta masiva de activos a precios que no son de largo plazo.
  
- El tamaño de los recursos administrados por las AFP justifica esta medida desde el punto de vista de estabilidad financiera. El patrimonio administrado por los fondos de pensiones a diciembre de 2020 supera los 200 mil millones de dólares, equivalentes a más del 80% del PIB.

# Comentarios

- El sistema de ahorro previsional individual obligatorio limita el uso de los recursos para la jubilación. Dado que los recursos no son de libre disposición, limitar el número de traspasos no genera un “corralito”, como algunos asesores masivos han indicado:
  - La experiencia internacional muestra evidencia mixta: en varios sistemas los cambios de fondos se asocian a la edad del cotizante, no a especulaciones de corto plazo. Algunos imponen límites a uno o dos cambios por año, y otros expresamente los prohíben (IEF 2020.1, BCCh).
  - En el caso de los fondos mutuos, su naturaleza es diferente a la de los fondos de pensiones: inversiones, en su mayoría, de corto plazo; mayor sofisticación de los inversionistas; menor volumen de ahorro. Adicionalmente, cabe recordar que los traspasos entre carteras de fondos mutuos generalmente están sujetos a comisiones.

# **PdL Regula los cambios de fondos de pensiones Boletín No 13959-13**

**Presentación ante la Comisión de Trabajo  
y Previsión Social de la Cámara de  
Diputados**



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO