



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 22 de julio de 2020

### I. Asistencia:

#### a) Integrantes

- 1) Ignacio Briones, Ministro de Hacienda (MdH)
- 2) Mario Marcel, Presidente Banco Central (BC)
- 3) Joaquín Cortez, Presidente CMF (CMF)
- 4) Osvaldo Macías, Superintendente Pensiones (SP)

#### b) Otros Asistentes

- 1) Sergio Aratangy, Jefe División Financiera, SP
- 2) Solange Berstein, Gerente de Política Financiera, BC
- 3) Kevin Cowan, Comisionado, CMF
- 4) Daniel García, Intendente de Seguros, CMF
- 5) Luis Oscar Herrera, Coordinador Macroeconómico, MdH
- 6) Andrés Pérez, Coordinador Finanzas Internacionales, MdH
- 7) Catherine Tornel, Coordinadora de Mercado de Capitales, MdH

### II. Principales Materias Tratadas:

#### **Coordinación de medidas ante eventual aprobación de la reforma constitucional que permite el retiro parcial de los fondos de pensiones.**

- Los miembros del Consejo analizaron el impacto de la eventual aprobación de la reforma constitucional que permite el retiro parcial de los fondos de pensiones en los mercados financieros, así como los desafíos operacionales que plantea la implementación de esta iniciativa. Asimismo, en la reunión se discutieron alternativas para mitigar estos efectos y coordinar las medidas que debe tomar cada una de las instituciones dentro de su ámbito de acción.
- Plazos para el retiro de fondos: Se considera que tanto para efectos de un proceso ordenado de solicitudes, pagos y ajustes de cartera, el plazo de un año consignado en la actual versión del proyecto reduciría los riesgos involucrados. Sin embargo, se advierte que la fijación de un máximo de UF75 por giro podría llevar a que prácticamente el 80% de los fondos se retire durante el primer giro, y por lo tanto, exacerbar los efectos de esta iniciativa en los mercados financieros.
- Aspectos operacionales: De acuerdo al actual texto del proyecto en discusión, existirían tres hitos de particular intensidad en la interacción entre los afiliados, las AFP e instituciones financieras: (a) solicitud del retiro; (b) transferencia por la AFP de los fondos retirados; (c) conversión a efectivo de parte de los fondos retirados. Esta última instancia se produce debido a que las administradoras de fondos de pensiones no pueden pagar el retiro con efectivo en sucursales. De este modo, las alternativas son, transferencias a cuentas bancarias o vales vistas o documentos a cobrar en instituciones financieras. Esto requiere una adecuada coordinación entre el regulador, las administradoras, bancos y otras instituciones financieras, con el objeto de evitar aglomeraciones y molestias del público. Parte importante del



**Secretaría Técnica**  
**Consejo de Estabilidad Financiera**

esfuerzo de coordinación debe estar orientado a facilitar medios no presenciales para las dos primeras etapas.

- Aspectos financieros: En el ámbito financiero, se analizó el potencial impacto que podría tener el retiro en los mercados de renta fija local en el caso que se liquide un monto relevante en activos locales. Se discutieron las medidas e instrumentos a través de los cuales el Banco Central puede mitigar este impacto y los eventuales riesgos para la estabilidad financiera, así como de la coordinación requerida con los demás organismos para aumentar la profundidad de ciertos mercados claves para la provisión de liquidez.
- Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS): Finalmente, se analizó el potencial impacto que podría tener la reforma sobre el SIS adjudicado recientemente, así como el remanente de procesos previos de licitación que aún están en proceso de liquidación. Al permitirse el retiro de parte de los fondos, las compañías de seguro de vida deberían asumir un mayor pago en caso de siniestro para alcanzar el monto de la pensión en función del ingreso base. El efecto antes descrito, tiene implicancia para los contratos con cobertura vigente y para aquellos terminados, pero con siniestros aún en etapas de calificación (cola).