

ACTA DE LA SEGUNDA SESION DEL COMITÉ DE AFILIADOS DE ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CUPRUM S.A. CICLO 2019

I. Lugar, día, hora y asistencia.- En Santiago, a 11 de julio de 2019, siendo las 09:05 horas, en las oficinas de la sociedad, ubicadas en calle Bandera 236, piso 9, se llevó a efecto la Segunda Sesión del Comité de Afiliados de la Administradora de Fondos de Pensiones Cuprum S.A con los integrantes para el período 2019. Asistieron los siguientes afiliados: Francisco García, Alvaro Castro, Marcia Henríquez, Carlos Escudero, Alvaro Arévalo y Carla Gómez. Asimismo, asistieron el Gerente General, señor Martín Mujica Ossandón, la Gerente de Estudios, señora María Alicia Montes Holley, la Gerente de Asuntos Corporativos, señora Daniela Zecchetto Guasp, el Gerente de Renta Fija, señor Sergio Rodríguez y el Gerente Legal, señor José Felipe Aguilera Navarro, quien se desempeñó como secretario especialmente designado para dichos efectos. -----

II. Introducción.- El señor Gerente General dio la bienvenida a cada uno de los miembros del Comité de Afiliados a esta segunda sesión del Comité de Afiliados. Inmediatamente, la señora Zecchetto presentó al Gerente de Renta Fija, señor Sergio Rodríguez, quien asistió en reemplazo del señor Gustavo Price. Acto seguido, el señor Mujica indicó que la discusión sobre el proyecto de reforma previsional ha sido bien intensa, se han presentado indicaciones que han ido cambiando el proyecto original. Por lo anterior, sugirió tener una sesión extraordinaria para explicar el proyecto. Todos los miembros del Comité manifestaron su interés, la señora Zecchetto indicó que circularía alternativas de fechas para realizar esta sesión especial. -----

III. Marco regulatorio del sistema de pensiones.- El señor Gerente General ofreció la palabra a la señora María Alicia Montes, quien pasó a exponer el marco legal y regulatorio que le es aplicable a la Administradora. Señaló los principales cuerpos legales que le es aplicable, enumerando entre otros el DL N° 3.500, la Ley N° 20.255 sobre reforma previsional y la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores. En seguida, se refirió a las principales normas administrativas aplicables a la AFP, describiendo, entre ellas, el Reglamento del DL. 3.500, Reglamento del Consejo Técnico de Inversiones.

Luego pasó a explicar la separación patrimonial entre los fondos de los afiliados y los fondos de la AFP, y el concepto de encaje como mecanismo para alinear los intereses entre ambos.

Enseguida, describió el objeto legal de la AFP, señalando que, de acuerdo a lo dispuesto por el Decreto Ley N° 3.500, "*las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad. Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones se considerará contrario a los intereses de los afiliados y constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones de las Administradoras*".

A continuación, indicó que las inversiones deben realizarse en instrumentos elegibles que son establecidos por el propio Decreto Ley, describiendo

conceptualmente cada uno de los grupos de instrumentos en que la AFP pueden invertir.

Acto seguido, se refirió al concepto de custodia de los valores, indicando que conforme a la norma legal los títulos representativos de a lo menos, el noventa y ocho por ciento del valor de cada uno de los Fondos de Pensiones y de los encajes respectivos, susceptibles de ser custodiados, deberán mantenerse, en todo momento, en custodia del Banco Central de Chile, en las instituciones extranjeras que éste autorice para el caso de las inversiones de la letra j) del artículo 45 y en las empresas de depósito de valores a que se refiere la ley N° 18.876.

Posteriormente, la señora Montes se refirió a la valorización de las cuotas, señalando que el valor de la cuota se determinará diariamente sobre la base del valor económico o el de mercado de las inversiones. Este último valor será determinado e informado por la Superintendencia, por sí o a través de otra entidad que contrate para estos efectos. Dicho valor será común para todos los Fondos de Pensiones.

Prosiguió, señalando que la industria de las AFP se encuentra supervisada por la Superintendencia de Pensiones, la que regula la actividad a través de normas dictadas por dicha Superintendencia, tales como el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, circulares periódicas, Normas de Carácter General, oficios ordinarios y reservados, entre otras. Del mismo modo, indicó que la Administradora se regula por políticas internas como es la Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Política de Continuidad del Negocio, Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001:2008, entre otras.

- En relación con los instrumentos elegibles
 - El señor Francisco García consultó cada cuanto tiempo se modifica la matriz que contiene los instrumentos elegibles. La señora Montes le señaló que dicha materia se modifica por ley y que la última modificación ocurrió en el año 2016.
 - El señor Mujica agregó que cuando se inició el sistema de pensiones, éste comenzó con los instrumentos más simples. Con el pasar de los años se fue sofisticando y agregando nuevos instrumentos. El señor Castro acotó que al inicio era un escenario más conservador y que ha ido evolucionado a la par con el mercado. El señor Mujica añadió que todo ello ha permitido ir mejorando la rentabilidad.
 - El señor García preguntó cómo las AFP transmiten la necesidad de ir agregando nuevos instrumentos. La señora Montes le señaló que la ley se cambia por iniciativa del Presidente de la República. Se parte conversando con el Ministerio de Hacienda que es una entidad más técnica. El señor Mujica agregó que en este proceso intervienen varios actores: Asociación de Fondos de Inversión, las AFP, a través de la Asociación de la AFP, también el regulador. La señora Zecchetto señaló que la experiencia indica que hay muchas propuestas y sólo las que más hacen sentido son las que en definitiva pasan al proceso legislativo.
 - El señor García preguntó si los rubros más pequeños pujan por acceder a este financiamiento. El señor Rodríguez señaló que hay instancias de desintermediación bancaria en que las AFP actúan, pero para negocios pequeños es más difícil para las AFP invertir en ellos.

- En lo que respecta a la valorización de las cuotas
 - El señor Álvaro Arévalo preguntó si las AFP puede no estar de acuerdo con el valor determinado por la SP. La señora Montes indicó que, si se encuentra un error manifiesto, se puede levantar. Sin embargo, la metodología de la valorización está determinada por la norma. El precio lo define la SP y no pregunta. Las AFP hacen un chequeo para ver que no comentan un error. La señora Marcia Henríquez consultó si alguna vez se había producido un error. La señora Montes le indicó que sí ha habido ocasiones de errores. El señor Rodríguez complementó que, en general se valoriza al precio del mercado, pero cuando el instrumento no se transa (y por lo tanto no hay valor de mercado) se aplica la metodología definida por la SP. Agregó que hay dos instituciones avaladas por universidades que definen la metodología.
 - El señor Carlos Escudero consultó si el valor cuota es distinta para cada AFP. La señora Montes señaló que el valor cuota es distinto, pero el precio del instrumento es el mismo para todas.
 - El señor Escudero preguntó por qué se producían las diferencias de rentabilidad entre AFP. La señora Montes señaló que la principal razón está en las decisiones de compras y ventas. El señor Mujica añadió que también se debe a los perfiles de cada AFP, algunas privilegian el largo plazo otras el mediano o corto plazo. También hay restricciones de mercado para el tamaño de los fondos que administran las AFP.
- En relación con la comisión
 - La señora Carla Gómez preguntó si el grueso de las inversiones está en el extranjero. El señor Rodríguez indicó que la mayoría está en Chile.
 - La señora Gómez consultó si todas las AFP consideran los mismos ítems para determinar la comisión a cobrar. La señora Montes respondió que la ley establece que la comisión debe ser cobrada en función a un porcentaje de la remuneración. Sin embargo, los costos son distintos de una AFP a otra.
 - El señor García consultó si la ley regula el tope de la comisión. La señora Montes le indicó que no.
 - El señor Castro acotó que el sistema está muy normado y fiscalizado, por lo que se pregunta por qué la actual reforma propone crear sistemas paralelos. Lo ya establecido implica tener un backoffice super sofisticado. El señor Mujica indicó que la discusión política ha ido hacia la creación de un ente estatal, lo que es extraño porque implica replicar lo mismo que ya existe, generando nuevos costos para el afiliado. -----

IV. Qué son los Multifondos: A continuación, la señora Montes explicó en qué consisten los multifondos, señalando que son 5 alternativas, entre las cuales los afiliados pueden elegir invertir sus ahorros obligatorios y voluntarios. Se denominan alfabéticamente A, B, C, D, E, y se diferencian principalmente por el nivel de riesgo y rentabilidad esperada para cada uno de ellos. Explicó el porcentaje máximo de renta variable que cada fondo puede tener. Asimismo, describió la evolución de rentabilidad que han experimentado los multifondos desde su creación, constatándose que todos ellos presentan una rentabilidad positiva. Indicó que al inicio del sistema existía solo el Fondo C. El principal objetivo de la creación de los multifondos fue incrementar el valor esperado de las pensiones que obtendrán los

afiliados. Además, entrega a los afiliados la posibilidad de elegir entre distintas alternativas de inversión según sus preferencias

Consultas de los asistentes:

- En relación con la rentabilidad
 - El señor Escudero consultó si la rentabilidad esperada va variando. La señora Montes indicó que dicha rentabilidad la calcula la SP cada 3 años. La señora Zecchetto agregó que esa rentabilidad es un estimado, una referencia. El señor Mujica añadió que es un estimado hacia adelante. La rentabilidad histórica no es un buen parámetro para establecer una proyección a futuro.
- En cuanto al derecho a elegir
 - El señor García acotó que como los afiliados pueden elegir, es esperable que la AFP pueda recomendar un fondo de acuerdo con la edad, pero que él jamás ha visto eso. Señala que los afiliados eligen mal porque no tienen toda la información. Pueden tomar decisiones muy irresponsables. Está bien la libertad, pero de la mano de una buena información. La señora Zecchetto señaló que en la sección siguiente de la presentación se va a mostrar la información y asesoría que entrega Cuprum a sus afiliados para la elección de fondo.
 - El señor Arévalo indicó que discrepaba de la opinión del señor García, señalando que la información está, pero que los afiliados no tienen la costumbre de leer la cartola completa.
 - La señora Henríquez acotó que ella es una de esas personas que no se ha informado, pero con la participación en este comité tomó consciencia. Cree que es un tema cultural.
 - La señora Gómez consultó si no habría que cambiar la forma de informar a los afiliados. La señora Montes indicó que precisamente eso es lo que se quiere escuchar de los miembros del Comité en esta sesión. -----

V. Cómo elegir los multifondos: Acto seguido, la señora Montes se refirió a los criterios para elegir los multifondos. Señaló que elegir el multifondo, basándose solamente en la rentabilidad histórica es un error, ya que el desempeño pasado no es un buen predictor del futuro. La elección debe basarse en tres criterios: plazo de inversión, capacidad financiera y emocional y dependencia de la pensión. Valiéndose de un gráfico, explicó los criterios antes indicados, especialmente en lo relacionado con la edad del afiliado, la mayor o menor tolerancia al riesgo y si se tienen otras fuentes de ingresos o sólo se vivirá de la pensión. Señaló que, si el afiliado no escoge un fondo, se le asigna uno de acuerdo con tramos de edad fijados por la ley.

Consultas o intervenciones de los asistentes.

- En cuanto a la orientación para elegir
 - El señor García acotó que encontraba que existía una dicotomía. Según el objetivo de las AFP, éstas deben lograr una adecuada rentabilidad y seguridad. En el 2008 le debieron haber dicho que se mantuviera en el A. señaló no estar de acuerdo con que la decisión del fondo caiga sobre los afiliados y que la AFP debería resguardar a los clientes de tomar malas decisiones. La señora Zecchetto señaló que la ley establece qué es

- responsabilidad del afiliado elegir pero que, sin perjuicio de lo anterior, las AFP deben asesorar a los cliente para ayudarlos a tomar buenas decisiones.
- La señora Henríquez indicó que hay un problema de confiabilidad y credibilidad. Aunque la AFP haga una recomendación, los afiliados no la creen.
 - El señor García añadió cuál es la base para confiar en una AFP o no. En su caso particular se basa en lo que le genera mayor rentabilidad para él. La única manera es comparando la rentabilidad que le da la AFP con otro instrumento.
 - Por su parte, la señora Henríquez añadió que lleva un año participando en el Comité, que siente que le ha cambiado la película de entender el sistema. Hay millones de chilenos afuera que no lo están entendiendo.
 - El señor Escudero acotó que hay una ley que no permite obligar a una persona a quedarse en un determinado fondo. Pero se podrían poner vallas u obstáculos cuando un afiliado se quiere cambiar a un fondo que no es el adecuado para él.
 - El señor Mujica consultó a los miembros que supusieran que se está en el año 2008 con los mismos obstáculos existentes, habrían hecho lo mismo. El señor García señaló que, viendo el gráfico de la presentación, se habría quedado en el fondo A, pero recibió información de su círculo de amigos.
 - La señora Montes agregó que el problema es que se confía en opiniones de amigos en vez de una opinión experta como la AFP.
 - La señora Henríquez añadió que en su opinión hay una gran mayoría de chilenos que no sabe leer un gráfico.
 - La señora Montes señaló que hay una contradicción entre una asesoría versus la libertad de las personas. A veces lo técnico se contradice con la libertad.
 - El señor Castro indicó que, si bien estamos en el plano técnico, las noticias se construyen con un sesgo político, económico, técnico. Cree que las AFP tienen una gran oportunidad que es pasar a un lenguaje coloquial, más de la calle.
 - Por su parte la señora Gómez acotó que siente que en esta demonización de las AFP el tema de la información es algo que los afiliados no pueden manejar, y que depende de las AFP. Cree que hace falta que las AFP reaccionen y aconsejen a los afiliados.
 - El señor Escudero añadió que uno está acostumbrado que cuando uno gana plata hay otro que pierde. La gente cree que cuando uno pierde plata quien gana es la AFP. Cuando hay un terremoto todos se afectan, en el 2008 hubo un terremoto para el fondo A. Es muy importante dar a conocer cómo funciona la AFP.
- En cuanto al sistema
 - La señora Gómez señaló que el sistema es un monopolio, que los trabajadores estamos obligados a cotizar, y le molesta que no haya otra alternativa.
 - El señor Castro preguntó cuál sería el plan B que ella propone. La señora Gómez respondió que le gustaría un sistema distinto. La señora Gómez agregó que no hay por qué pensar que el ente estatal que propone la reforma va a ser más malo.

- La señora Montes indicó que le preocupaba de ese plan B quién les responde a esas personas. Si el plan B va a estar manejado políticamente no va a ser más eficiente.
- Por su parte, la señora Zecchetto señaló que se ha dicho que las AFP son un monopolio, pero hay 6 posibilidades de elegir. La señora Gómez acotó que se refería al sistema.
- El señor Mujica añadió que existe una disyuntiva entre la obligatoriedad y la libertad. Es difícil compatibilizar. Hoy día la ley obliga a ahorrar, pero ese porcentaje es bajo. Por otro lado, hay libertad para ahorrar más y se puede elegir. En Perú rompieron esta protección, y el 90% de la gente se consumió la plata ahorrada.
- La señora Gómez indicó que la molestia de la masa no es por la obligatoriedad sino cómo se está manejando el sistema.
- El señor Rodríguez añadió que el monto de la pensión tiene relación con cuanto se ahorra, cuanto renta el ahorro y cuanto vamos a vivir.
- El señor García agregó que las AFP están diseñadas para aumentar la rentabilidad, pero no garantizan para dar buenas pensiones.
- La señora Zecchetto señaló que el propósito en Cuprum es ir más allá, además de obtener rentabilidad la misión es señalar que se necesita más ahorro. El señor Mujica agregó que por mucho tiempo nos enfocamos en rentabilidad, pero también es que se construya una mayor pensión.
- La señora Gómez añadió que la información es importante, el sistema antiguo era mejor. El señor García acotó que pagaba mejores pensiones, pero se quedó sin fondos. -----

VI. Asesoría entregada a clientes: Acto seguido, la señora Montes pasó a explicar los diferentes canales que tiene la AFP para entregar sus recomendaciones y asesoría. Describió detalladamente la información que se despliega en el sitio público, especialmente en la herramienta recomendador de fondos, las recomendaciones personalizadas que se ofrecen en el sitio privado, la posibilidad de suscribir un plan asistido que, previamente, requiere responder una encuesta para determinar el perfil de riesgo, los correos electrónicos personalizados que la AFP envía a sus afiliados y los videos personalizados en que se explica a los afiliados temas específicos como rentabilidad del ahorro, lagunas previsionales, etc. Consultas o intervenciones de los asistentes.

- En cuanto al uso de los canales de contacto
 - El señor García preguntó si alguien usaba alguno de esos canales, añadiendo que él no usaba ninguno. La señora Montes le preguntó si había recibido el video personalizado, respondiéndole el señor García que no. El señor Mujica agregó que, a través de estos canales, se logra contactar en un año aproximadamente al 87% de los afiliados.
 - La señora Montes consultó al señor García como le gustaría que le dieran la recomendación, respondiendo que por la radio. Si la recomendación se envía por mail tendría que ser algo atractivo ya que solo lee los títulos, y si no es llamativo no abre el mail. El señor Castro señaló que en todo mensaje la idea fuerza debe ser potente.
 - El señor García añadió que su interés es maximizar su pensión.

- La señora Gómez señaló que tiene que usarse un título o asunto que llame o convoque a todos. Respecto al video personalizado, cree que no está llegando a todos, ya que no hay un mensaje que llame la atención para abrirlo.
- El señor García agregó que lo que se dice en el mensaje influye, los mensajes que se mandan dejan un mensaje negativo: Al afirmar “No ahorras” implícitamente le estás diciendo a la persona “te equivocaste”. Hay que mejorar los mensajes, por ejemplo, comparar mi caso con respecto a la media de los clientes. La señora Gómez coincidió que el problema con el sistema de AFP pasa por el conocimiento.
- La señora Montes agregó que el enfoque de Cuprum es entregar información y asesoría y agradece los comentarios para mejorar la forma de entregar dicha información. -----

VII. Efectos de los cambios de Fondos. Acto seguido, la señora Montes expuso los efectos que han tenido los llamados de cambio de fondos promovidos por ciertos asesores en la rentabilidad de los afiliados que han seguido dichas recomendaciones. Describió detalladamente la variación de rentabilidad del valor cuota y la pérdida que sufrieron los afiliados que siguieron estas sugerencias de cambio de fondo.

El señor Mujica indicó que estos llamados de cambio de fondos generan movimientos de dinero muy cuantiosos. Añadió que los cambios de fondos recurrentes son malos tanto para quienes se cambian como para los que se quedan en esos fondos. -----

VIII. Inversiones de los Fondos de Pensiones. Enseguida, la señora Montes expuso sobre la distribución de las inversiones de los Fondos de Pensiones, atendiendo al tipo de instrumento (renta variable o renta fija) y a su ubicación (local o extranjero). Dejó constancia que esta información se proporcionaba en función de las carteras de inversión publicadas por la SP.

El señor Mujica acotó que la opinión pública puede querer que esté todo invertido en Chile, pero es bueno que el fondo esté muy diversificado. Por su parte, el señor Rodríguez agregó que hay inversiones en bonos en Chile que se distribuyen en bonos del Banco Central, depósitos a plazo, bonos de compañías y otros instrumentos.

Consultas e intervenciones de los asistentes.

- El señor Escudero preguntó por qué eran más estables los bonos chilenos. La señora Montes señaló que porque están en pesos en Chile a diferencia de los extranjeros que están en dólares y son más volátiles. El señor Rodríguez añadió que este es un año más virtuoso porque la baja de tasas ayuda a los bonos y a las acciones. Un buen ejemplo de diversificación fue con el caso La Polar en que se afectaron las acciones y bonos, pero la baja del Fondo E fue menos del 1%.-----

IX. Rentabilidad de los Fondos de Pensiones. A continuación, la señora Montes

se refirió a la rentabilidad experimentada por cada uno de los multifondos. Describió el resultado que han tenido los multifondos de Cuprum a largo, mediano y corto plazo. Asimismo, procedió a analizar la contribución que han entregado los diferentes instrumentos en que se ha invertido para cada fondo.

Consultas e intervenciones de los asistentes.

- En relación con la rentabilidad
 - La señora Henríquez acotó que desde que se crearon los multifondos, Habitat está en el primer lugar y le gustaría saber qué han hecho mejor ellos. La señora Montes señaló que ha habido períodos en que esa AFP ha tenido mejores retornos y otros en que Cuprum ha estado por sobre el resto de las AFP. Efectivamente, al mirar el período en cuestión, Hábitat está en primer lugar en los 5 fondos, mientras que Cuprum está en segundo en 4 de ellos y tercero en uno. Es difícil identificar una razón específica, sin embargo si es necesario señalar una causa en particular, y de acuerdo a la información pública existente, el desempeño en los últimos años se ha explicado principalmente por una mayor exposición de Hábitat a riesgo crédito, tanto en Chile como en el extranjero, que han tenido mejor rendimiento que los instrumentos soberanos que Cuprum ha tenido en mayor proporción.
 - El señor Arévalo consultó cómo se realizaban las decisiones de inversión. El señor Rodríguez le indicó que se realiza en base a la información que el área va accediendo de los distintos mercados, comportamiento de los mismos, estado de la economía mundial y local, es decir de un conjunto de información que se recopila, y que este tema será cubierto en las próximas sesiones de este Comité
- En relación con la elección de la AFP
 - El señor García consultó cómo una persona elige qué AFP quiere estar. La señora Gómez señaló que ahora no se elige. La señora Montes explicó que eso es aplicable para quienes se incorporan al sistema por primera vez, quienes por defecto van a la AFP con comisión más barata. El señor Mujica agregó que después de 2 años el afiliado se puede cambiar.
 - El señor Escudero preguntó cómo se fijan las comisiones. El señor Mujica señaló que eso es parte de una decisión estratégica de cada administradora de acuerdo con su modelo de negocio. Hay AFP con un modelo de bajo costo y por otro lado está el grupo de AFP que cobran más y cuya la propuesta de valor es entregar un mayor y mejor servicio.
 - El señor Escudero acotó que sería bueno ir bajando las comisiones. El señor Mujica indicó que Cuprum bajó su comisión en el 2018 y que es un tema que se revisa permanentemente-----

X. Término de la Sesión. En relación a la fecha de la próxima reunión, se acuerda que se efectúe el miércoles 4 de septiembre a las 9:00 horas. Finalizadas las intervenciones, se puso término a la sesión siendo las 12:30 horas. -----

Francisco García

Alvaro Castro

Marcia Henríquez

Carlos Escudero

Alvaro Arévalo

Carla Gómez

Martín Mujica

María Alicia Montes

Daniela Zecchetto

Sergio Rodríguez

José Felipe Aguilera