



Presentación a Comisión de Usuarios del Seguro de Cesantía

Julio de 2015

1

Cartera de Referencia:

Discusión

Estudios realizados previo a 2009 determinaron la necesidad de contar con:

- Carteras de referencia diferenciadas entre el Fondo de Cesantía Individual y el Fondo de Cesantía Solidario;
- Un régimen de inversión especial para los Fondos de Cesantía distinto del Fondo Tipo E;
- Un esquema de incentivo "real" basado en una cartera referencial "más alcanzable" para la Administradora (pasó de una rentabilidad de 36 meses a 6 meses)

Lo anterior atendido a que no era claro que fuese deseable que las inversiones de los Fondos de Cesantía estuvieran sujetas a las mismas restricciones que rigen a los Fondos de Pensiones Tipo E, u otro tipo, por cuanto la naturaleza de los objetivos de inversión de ambos es distinto en términos de la duración esperada de los beneficios.

2

Cartera de Referencia:

Mandato Legal

El cambio introducido a la Ley de Cesantía, específicamente la introducción del artículo 58E, estableció la elaboración de las carteras de inversión referenciales para los Fondos de Cesantía, señalando que se deberá atender a las siguientes consideraciones:

- 1) Que las carteras referenciales reflejen criterios de inversión concordantes con los objetivos de protección del Seguro.
- 2) Que dichas carteras sean susceptibles de ser replicadas.
- 3) Que dichas carteras contemplen criterios de estabilidad de las inversiones.
- 4) Que la información que sustenta las carteras de referencia sea de acceso público y no pueda ser alterada ni manipulada.
- 5) Que contemple criterios de diversificación en su conformación, respecto de a lo menos, emisores, naturaleza de instrumentos y mercados.

3

Carteras de Referencia:

Justificación de la Estructura

Del analizar del perfil de los afiliados al seguro, del tiempo promedio antes de efectuar un retiro, del tipo de contrato, del nivel de salarios, de la frecuencia con que se realizan las cotizaciones, etc.; se determinó que:

- Un mismo portafolio no era indicado para el fondo de cesantía que acumula los ahorros individuales versus el componente solidario.
- El Fondo de Cesantía Individual tiene un horizonte de inversión relativamente corto y un porcentaje importante de personas que podrían no acceder a beneficios solidarios. Es necesario un Fondo más conservador.
- El Fondo de Cesantía Solidario no se ve afectado por fluctuaciones moderadas de corto plazo para responder a sus compromisos de largo plazo. La eventual mayor rentabilidad esperada puede ser deseable.
- Con todo, se consideró que las inversiones siempre debían mantenerse en un marco conservador.

4

Cartera de Referencia: Definición de la Estructura

Del análisis efectuado cautelando los principios previamente señalados, y en el marco de los límites estructurales, se determinaron las siguientes ponderaciones por clases de activo para la cartera referencial de cada Tipo de Fondo:

Activos	CARTERA REFERENCIAL	
	CIC	FCS
Intermediación Financiera Nacional	45%	10%
Renta Fija Nacional	45%	75%
Renta Fija Extranjera	10%	5%
Renta Variable Nacional	-	5%
Renta Variable Extranjera	-	5%

5

Cartera de Referencia: Participes

La reforma del año 2009 perfecciona el seguro de cesantía creado en el año 2002 después de siete años de experiencia. La modificación fue fruto de un diagnóstico que contó con la opinión de:

- El Comité de Usuarios del Seguro de Cesantía
- El Consejo de Equidad
- La Superintendencia de Pensiones
- En materia de inversiones con la opinión del Consejo Técnico de Inversiones para los Fondos de Cesantía, quienes se pronunciaron favorablemente respecto al Régimen de Inversiones aportando al diseño de la metodología finalmente adoptada.

6

Cartera de Referencia: Definición de los Índices

Para cada clase de activo se determinaron los siguientes índices financieros y proveedores de los mismos:

CLASE DE ACTIVOS	INDICE	PROVEEDOR
Intermediación Financiera Nacional	RASP_JF	RiskAmerica
Renta Fija Nacional	RASP_RF	RiskAmerica
Renta Fija Extranjera	Barclays Capital Global Aggregate Bond Index	Barclays
Renta Variable Nacional	INFOCES	Bolsa de Comercio
Renta Variable Extranjera	MSCI AC World	Bloomberg / MS

7

Cartera de Referencia: Definición de los Índices

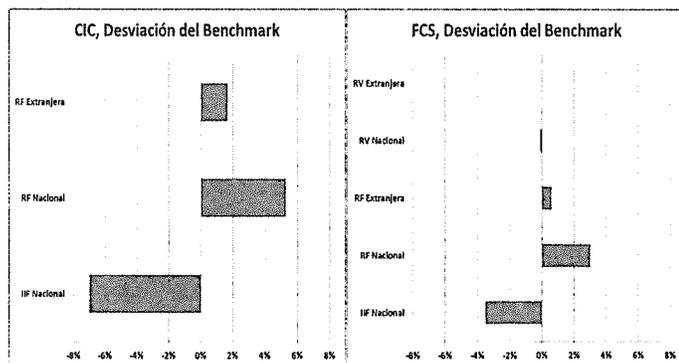
Salvo el INFOCES para renta variable local, el resto de las clases de activos definidos corresponden a aquellos utilizados en el análisis de selección de las carteras referenciales para la CIC y FCS, a saber:

- **RASP RF:** Índice de renta fija nacional, compuesto por letras hipotecarias, bonos corporativos, bonos de gobierno y bonos de reconocimiento.
- **Barclays Global Aggregate Bond Index** (en dólares): Índice de deuda extranjera.
- **MSCI AC World** (en dólares): Índice de renta variable extranjera.
- **RASP IE:** Índice de intermediación financiera Global elaborado por RiskAmerica que está constituido por todos los depósitos y efectos de comercio del mercado chileno.
- **INFOCES:** Índice provisto por la Bolsa de Comercio de Santiago correspondiente al IGPA sin considerar acciones que no pueden adquirir los Fondos.

8

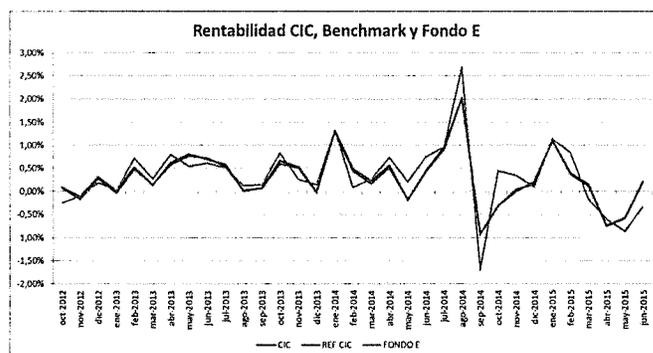
Composición de las carteras Junio 2015

Desviación respecto del Benchmark



9

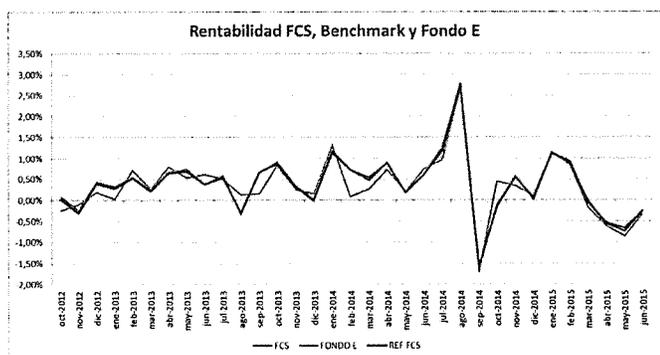
Evolución de rentabilidades reales



En el caso del seguimiento de la rentabilidad del Benchmark, se observa una replica casi exacta de la rentabilidad de la cartera de referencia.

10

Evolución de rentabilidades reales

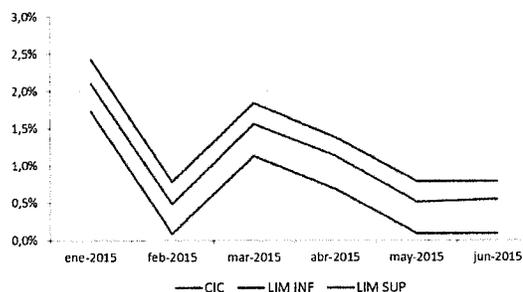


EL FCS también ha replicado en forma casi exacta la rentabilidad de su Benchmark.

11

Premio / Castigo CIC

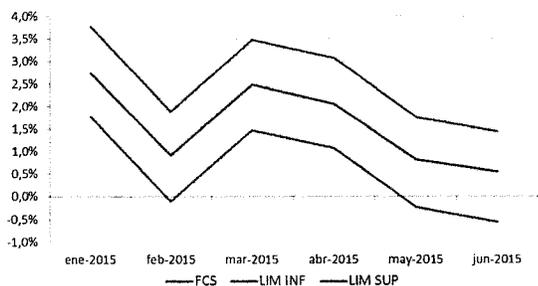
En el caso del CIC no se ha aplicado ni premio ni castigo en la comisión en ninguno de los períodos desde que comenzó la aplicación de la medición. El rango establecido por ley, calculado con un ancho de banda de un +/- 0,35% respecto del retorno del benchmark.



12

Premio / Castigo FCS

En el caso del FCS tampoco se ha aplicado premio o castigo en la comisión en ninguno de los períodos desde que comenzó la aplicación de la medición. El rango establecido por ley, calculado con un ancho de banda de un +/- 1,00 % respecto del retorno del benchmark.



13

Comentarios Finales

- El principal riesgo financiero potencial, dice relación con una eventual alza generalizada de tasa de interés local, dada la estructura de inversión de los Fondos.
- Por su parte, el principal riesgo no financiero, está dado por un aumento repentino y elevado de la tasa de desempleo en la economía.
- La Superintendencia tiene las siguientes herramientas:
 - Fiscalización de la norma y de SBR.
 - Fiscalización de las Políticas de Inversión.
 - Proponer al CTI ajustes al Régimen de Inversión.
 - Cada 36 meses corresponde revisar la composición de los índices de referencia.

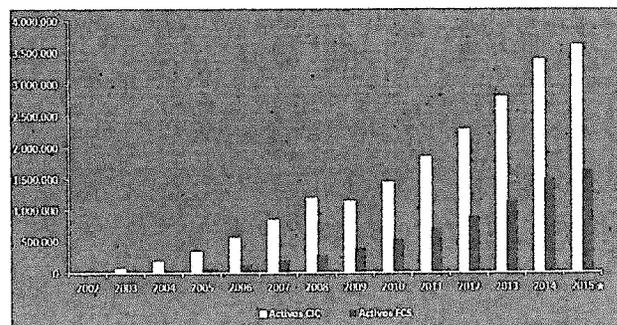
14

ANEXOS

15

Evolución de los Fondos de Cesantía (Junio de 2015)

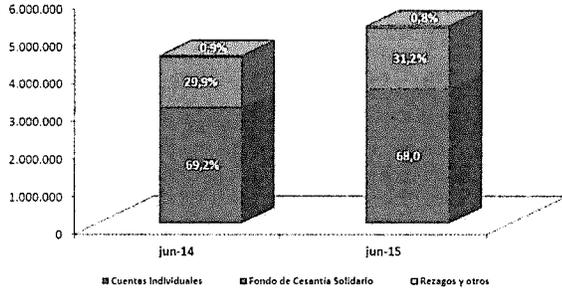
Evolución de los Fondos de Cesantía
EN MILLONES DE PESOS²



16

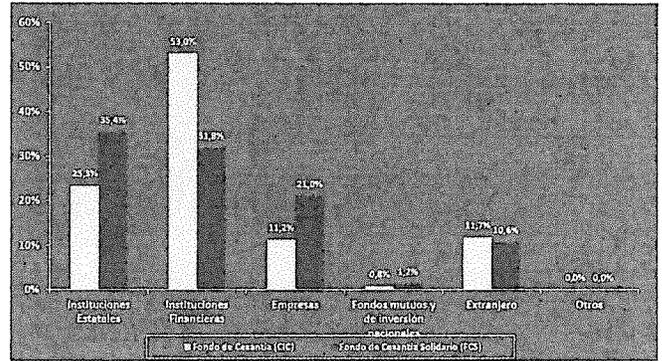
Evolución de los Fondos de Cesantía Junio de 2015)

Patrimonio Consolidado de los Fondos de Cesantía
EN MILLONES DE PESOS



17

Cartera de los Fondos de Cesantía Diversificación por sector institucional (Junio 2015)



18

Cartera de los Fondos de Cesantía Diversificación (Junio 2015)

CLASIFICACION DE LA INVERSION	Fondo de Cesantía (CIC)		Fondo de Cesantía Solidario (FCS)	
	MMS	% Activos	MMS	% Activos
INVERSION NACIONAL TOTAL	2.190.293	88,3%	1.462.675	89,4%
RENTA VARIABLE	274	0,0%	80.249	5,4%
Acciones	270	0,0%	65.561	4,0%
Fondos de Inversión y FICE	-	-	14.748	0,9%
RENTA FIJA	1.388.941	64,4%	1.381.854	84,5%
Instrumentos Banco Central	837.103	9,3%	205.250	12,5%
Instrumentos Tesorería	453.024	12,5%	338.521	20,7%
Bonos de Reconocimiento y MIVIVI	52.763	1,5%	36.275	2,2%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	423.938	11,2%	286.342	17,5%
Bonos Bancarios	526.634	14,4%	176.870	10,2%
Letras Hipotecarias	44.255	1,2%	80.760	5,0%
Depósitos a Plazo	1.332.524	17,2%	120.806	5,2%
Fondos Mutuos y de Inversión	27.600	0,4%	4.877	0,3%
Disponibles	81	0,0%	44	0,0%
DERIVADOS	20	0,0%	19	0,0%
OTROS NACIONALES	1.294	0,0%	551	0,0%
INVERSION EXTRANJERA TOTAL	420.856	11,7%	378.982	10,4%
RENTA VARIABLE	-	-	81.769	5,0%
Fondos Mutuos	-	-	69.495	4,3%
Otros	-	-	12.274	0,9%
RENTA FIJA	420.856	11,7%	92.214	5,4%
DERIVADOS	-	-	-	-
OTROS EXTRANJEROS	-	-	-	-
TOTAL ACTIVOS	2.611.121	100%	1.636.658	100%
SUBTOTAL RENTA VARIABLE	274	0,0%	162.018	9,9%
SUBTOTAL RENTA FIJA	1.936.846	100%	1.474.668	90,1%
SUBTOTAL DERIVADOS	20	0,0%	19	0,0%
SUBTOTAL OTROS	1.294	0,0%	551	0,0%
TOTAL ACTIVOS	2.611.121	100%	1.636.658	100%

19

Rentabilidad de los Fondos de Cesantía

Rentabilidad Real de los Fondos de Cesantía
EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U. F.

Fondos	Junio de 2015	Últimos 12 meses Jul 2014-Jun 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jul 2012-Jun 2015	Promedio anual ¹ Oct 2002-Jun 2015
Fondo de Cesantía (CIC)	0,20	2,49	3,76	3,07
Fondo de Cesantía Solidario (FCS)	-0,25	3,43	4,65	3,47

Rentabilidad Nominal de los Fondos de Cesantía
EN PORCENTAJE.

Fondos	Junio de 2015	Últimos 12 meses Jul 2014-Jun 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jul 2012-Jun 2015
Fondo de Cesantía (CIC)	0,52	6,59	7,24
Fondo de Cesantía Solidario (FCS)	0,07	7,56	8,16

20