



UNIVERSIDAD DE CHILE  
FACULTAD DE DERECHO  
DEPARTAMENTO DE DERECHO DEL TRABAJO  
Y SEGURIDAD SOCIAL

**“ANÁLISIS CRÍTICO DE LA EFICACIA DE LOS MULTIFONDOS  
Y EL FUNCIONAMIENTO DEL PILAR SOLIDARIO,  
INTRODUCIDO POR LA LEY 20.255”**

Memoria para optar al grado de  
Licenciado en Ciencias jurídicas  
y Sociales

JOAQUÍN RAMIREZ CASTRO  
CRISTIÁN RIVERA PAVEZ.

PROFESOR GUÍA: RICARDO JURI SABAG

SANTIAGO DE CHILE, 2009



## Índice

<b>Introducción</b> .....	7
<b>Capítulo 1: Antecedentes históricos del Decreto Ley 3.500</b> .....	11
1.1 Breve Historia de la Previsión y sus distintos sistemas de aplicación.....	11
1.1.1 Breve Historia de la previsión en Chile: Desde 1924 al D.L. 3.500 de 1980.....	18
1.2 Críticas al sistema de reparto: Las principales causas que llevaron a la introducción de un nuevo sistema de pensiones en 1980 fueron.....	22
1.3 Características del sistema introducido por el D.L. 3500.....	24
<b>Capítulo 2: El sistema previsional del Decreto Ley 3.500 y la reforma introducida por la Ley 19.795</b> .....	30
2.1 Régimen jurídico en materia de fondos de pensiones, antes de la ley 19.795.....	30
2.1.1 Sistemas de Fondo Tipo Uno y Tipo Dos.....	30
2.1.1.1 Estudio de la normativa anterior a la reforma del 2002, referente al Fondo Tipo Dos.....	31
2.1.1.1.1 Motivo que llevó a crear un segundo Fondo de inversión de los ahorros de los afiliados al sistema de las AFP.....	31
2.1.1.1.2 Características relevantes de la ley 19.641, que crea el Fondo Tipo Dos.....	32
2.1.1.2 Resultado y crítica al Fondo Tipo Dos.....	37
2.2 Estudio de la aplicación de los Multifondos en el sistema.....	38
2.2.1 Sistema de Multifondos.....	38
2.2.1.1 Motivo que llevó a la implementación de los Multifondos.....	40
2.2.1.2 Características relevantes de la ley 19.795, que crea los Multifondos.....	42

2.3 Principales diferencias entre el sistema de Fondo Tipo Uno y Dos y los Multifondos.....	53
<b>Capítulo 3: El resultado de la reforma en los fondos de pensiones en relación a las variables económicas.....</b>	<b>58</b>
3.1 Resultados objetivos de los Multifondos, desde su entrada en operación.....	59
3.2 Resultados de los Multifondos, desde el punto de vista de las variables económicas, que determinarán su eficacia.....	62
3.2.1 Mercado de valores, como variable.....	62
3.2.1.1 Pronósticos y críticas sobre los Multifondos, tomando en consideración la variable mercado económico, en específico el mercado de valores.....	63
3.2.2 Tipo de afiliado, como variable.....	66
3.2.2.1 ¿Quiénes están afiliados al sistema de las AFP?.....	67
3.2.2.2 ¿Cuántas personas están afiliadas al sistema de las AFP, según fondo?.....	68
3.2.2.3 ¿Cómo se distribuyen los afiliados en el sistema de las AFP, según edad y tipo de fondo?.....	70
3.2.2.4 ¿Cuál es el ingreso imponible promedio en el sistema de las AFP? Consideraciones sobre la cotización.....	71
3.3 Consideraciones finales de las variables económicas.....	74
<b>Capítulo 4: El principio de Solidaridad Social en Chile.....</b>	<b>78</b>
4.1 “Principio de Solidaridad Social: Concepto y alcances del principio”.....	78
4.1.1 La Solidaridad Social según la doctrina.....	78
4.1.2 La interrelación de la Solidaridad Social con los demás principios de la Seguridad Social.....	80
4.1.3 El concepto de Solidaridad Social según la Organización Internacional del trabajo.....	81

4.1.4	La dimensión chilena de la Solidaridad Social.....	81
4.2	La Solidaridad Social: contrastes entre la OIT y el sistema previsional chileno.....	83
4.2.1	Los informes y convenios de la Organización Internacional del Trabajo.....	83
4.2.2	La 89ª sesión de la OIT el año 2001.....	84
4.2.3	El actual sistema público chileno.....	85
4.2.4	La capitalización individual: El sistema vigente en Chile.....	87
4.3	Los problemas de la aplicación del principio de solidaridad social en Chile.....	87
4.3.1	La no ratificación por parte de Chile de los Convenios pertinentes a la Seguridad Social.....	88
4.3.1.1	El desamparo de las clases más bajas.....	89
4.3.1.2	Desprotección de los trabajadores independientes.....	89
4.4	El trabajador independiente.....	89
4.4.1	Caracterización de los trabajadores independientes.....	89
4.4.2	El trabajador independiente frente a la cotización.....	93
4.4.3	Jerarquización de las razones de no cotizar.....	97
4.5	Aportes de la Reforma Previsional.....	100
4.5.1	Reformas en Latinoamérica.....	100
4.5.2	Situación en Chile de la Seguridad Social antes de la Reforma Previsional.....	102
4.5.3	Cambios que introduce, respecto de los trabajadores independientes, la Ley 20.255.....	103
<b>Capítulo 5: Análisis de los mecanismos de cotización obligatoria de los trabajadores independientes.....</b>		<b>108</b>
5.1	“La posición Latinoamericana respecto de la cotización de los trabajadores independientes”.....	108
5.2	Comparación casos con el panorama nacional.....	109
5.3	Análisis crítico al sistema de cotización en trabajadores independientes.....	113

<b>Capítulo 6: Políticas desarrolladas por Chile en el Campo de la Seguridad Social.....</b>	<b>115</b>
6.1 La Ley 20.255 y sus avances.....	116
6.1.1 Proyección de la Cobertura de los Beneficios de la ley 20.255.....	116
6.1.2 La ley 20.255 y los Trabajadores independientes.....	117
6.1.3 La administración del INP.....	118
6.1.4 El Instituto de Previsión Social.....	118
6.1.5 Funciones del Instituto de Previsión Social.....	119
6.1.6 Observaciones tributarias al trámite legislativo de la Ley 20.255.....	120
<b>Capítulo 7: Influencia de las variables económicas sobre los Multifondos y el Pilar solidario.....</b>	<b>125</b>
7.1 Mercado de valores.....	125
7.1.1 Instrumentos de renta variable y fija, nacional y extranjera, e inversión de estos.....	128
7.1.2 El Mercado de valores como variable principal: Influencia en los fondos de pensiones.....	133
7.2 Políticas gubernamentales, como variable.....	136
7.2.1 El Pilar Solidario en la ley de presupuesto para el sector público.....	140
<b>Conclusión.....</b>	<b>143</b>
<b>Bibliografía.....</b>	<b>147</b>

## Introducción

En estos últimos 30 años, Chile ha vivido una profunda reestructuración en el ámbito previsional, y desde un tiempo atrás los cambios han tenido un marcado perfil social. Pues en el año 2008 comenzó a regir la ley 20.255 que fijó un sistema de pensiones solidarias. Esta reforma buscó llegar a los sectores no considerados por el sistema de capitalización individual introducido por el D.L. 3500 de 1980 y cuya última gran modificación fue en 2002, cuando se incorporaron los Multifondos. Ambas reformas tuvieron como objetivo dar pensiones dignas a aquellos chilenos que ya están o van estar fuera del mercado laboral, siendo la ley 20.255 de 2008 un complemento al sistema ya existente y una carga para el Estado, y los Multifondos introducidos en 2002, un perfeccionamiento al sistema previsional imperante desde 1980 en nuestro país. Si bien estas reformas buscan mejorar la previsión en Chile, estas también dejan cuestionamientos sobre su eficacia y funcionamiento a futuro, al ver la dependencia tanto del D.L. 3.500, como de la ley 20.255 de sus variables económicas que a continuación expondremos.

Con respecto a los Multifondos, debemos decir que estos operan a largo plazo y dependen de la volatilidad del mercado de valores, pues donde mayormente se invierten los fondos de los afiliados es en instrumentos de renta variable. Estudios y expertos demuestran que este sistema es el que hoy en día da la mejor rentabilidad para la previsión de los trabajadores, sin generar ningún costo para el Estado, al ser los fondos de los afiliados, como la administración de estos de privados. Por lo mismo, y dado la estructura laboral y económica de nuestro país, un grupo de chilenos quedará excluido de cualquier tipo de previsión. Por otra parte, en Chile se ha dado inicio a una de las reformas más ambiciosas en materia previsional. La instauración de un pilar solidario que recoge a las pensiones de la ley 20.255 y que pretende proteger y amparar a las personas más desprotegidas dentro del sistema de pensiones. Así, quienes nunca han cotizado, o lo han hecho de manera insuficiente se verán cubiertos por alguna de ellas. Esta incorporación no incluye, a la luz del concepto de pilar solidario, una contribución de cada afiliado, sino que implicará un desembolso de recursos por parte del Estado.

La mencionada reforma previsional de 2008, consagra el “*Pilar solidario*”. Este nuevo pilar viene a asegurar un acceso igualitario a aquellas personas que provienen de los grupos más vulnerables y que no son contempladas en el sistema de capitalización individual, dependiendo de las políticas económicas gubernamentales, del tipo de cotizante, del financiamiento establecido en la Ley de presupuestos de cada año, etc. Por otra parte, los Multifondos, dependen del comportamiento del Mercado de Valores (como variable principal) en el largo plazo, por tanto sólo se podrán esperar buenos resultados en los ahorros previsionales de los cotizantes, si hay fluctuaciones al alza, que otorguen crecimiento económico al país y buenos resultados en los fondos de pensiones. Distinto es el Pilar Solidario, el cual importa una contribución directa de las arcas Estatales, donde las Políticas económicas del gobierno juegan un rol significativo. Esto nos lleva a concluir que ambas instituciones (Multifondos y Pilar Solidario), quedan bajo la dependencia de las variables económicas y políticas, establecidas en sus propias legislaciones.

Como ya se dijo, la reforma previsional de 2008 no pretende ser radical y, por lo tanto, no busca un cambio total en la forma como se manejan las pensiones en nuestro país. Por tanto, si las variables de ambas instituciones fallan, el sistema completo cae, pero si se presenta una correcta inversión por parte de las AFP, de los fondos de los afiliados, utilizando las herramientas que la ley les entrega y si el Estado aplica una correcta política económica para dar fondos al Pilar Solidario, el sistema previsional de nuestro país se podrá sostener por sí solo, pero siempre estando atento a los cambios que puedan producir a estas las variables económicas. Considerando lo anterior, consideramos la siguiente hipótesis: *Las variables económicas tales como el mercado de valores, el tipo de afiliado y las políticas gubernamentales, influirán en los Multifondos y el Pilar Solidario introducido por la ley 20.255, porque éstos determinarán su eficacia y funcionamiento respectivo.*

Tras plantear la hipótesis, podemos establecer que el problema de investigación formulado será: ¿Cómo las variables económicas determinarán la eficacia de los Multifondos y el funcionamiento del Pilar Solidario, introducido por la ley 20.255? Esta pregunta tiene como objetivo, analizar cómo las variables económicas del mercado de



valores, el tipo de afiliado determinaran la eficacia de los Multifondos y cómo las políticas gubernamentales determinarán el funcionamiento del pilar solidario introducido por la ley 20.255.

La metodología utilizada para poder desarrollar el trabajo y comprobar o no la hipótesis planteada, será por medio de un trabajo escrito, de tipo documental con fuentes formales, aplicando un nivel de investigación descriptiva a fin de comprobar la hipótesis. Desde el punto de vista de los Multifondos, veremos si los fondos de los pensionados se incrementan con este sistema, en base a variables económicas, como el Mercado de Valores. Mirado desde el funcionamiento del Pilar Solidario, es necesario verificar cómo las políticas gubernamentales influyen en el desarrollo de este. En cuanto a los métodos de investigación, estos serán el inductivo comparativo, dialéctico e histórico. Aplicando el método inductivo, se analizarán las normas referentes al Fondo Tipo Uno y Dos; a los Multifondos; y la ley 20.255, que introdujo el Pilar Solidario, así como los artículos y publicaciones que se refieren a la materia en cuestión. Estos últimos en algunas ocasiones establecen críticas y aciertos de la nueva normativa, así como razones superiores al sistema sobre su real eficacia (en relación a los Multifondos) y su funcionamiento (en relación al Pilar Solidario), por esto se vuelve de gran importancia el que sean revisados y analizados. El método comparativo va en relación con lo anterior, ya que tras el análisis de las fuentes antes mencionadas, se podrá establecer las diferencias entre el Fondo Tipo Dos y los Multifondos, lo que conducirá hacia una respuesta sobre la verdadera eficacia de la reforma de 2002, y de la misma forma, en alguna parte de la investigación será necesario establecer ciertas diferencias o semejanzas con lo que se plantea por la OIT. Además, se utilizará el método dialéctico, por cuanto será estudiaremos los elementos existentes en el sistema previsional chileno, hasta antes de la ley 20.255, los cuales se encontraban en contradicción con los informes emanados de la OIT. En cuanto al método Histórico, este se utilizará en todo lo relacionado con el D.L. 3500 y sus orígenes.

**¿Por qué es relevante estudiar este tema?** Porque los Multifondos y la ley 20.255 que reforma e introduce el Pilar Solidario, son lo que hoy en día estructuran nuestro sistema previsional. Los Multifondos dependen exclusivamente del mercado y

de la inversión en instrumentos de renta fija y variable, que se realice con los ahorros provenientes de las cotizaciones de los afiliados. Este sistema en el largo plazo puede generar buenos resultados para los cotizantes de las AFP, pero tiene una gran falencia, que la reforma introducida por la ley 20.255 trata solucionar, la cual tiene relación con aquellos que quedan fuera de este sistema.

La ley 20.255 asegura un acceso igualitario a aquellas personas que provienen de los grupos más vulnerables y que no son contemplados en el sistema de capitalización individual, consagrando pensiones básicas solidarias, entre otras. El Pilar Solidario, se basa en un ideal de solidaridad *no contributiva*, esto es, que para el funcionamiento de la reforma se consideran las correctas políticas de Hacienda y la administración del gasto público de los gobiernos de los últimos años, pero no el aporte de los beneficiarios.

Como se aprecia, tanto los Multifondos, como el Pilar Solidario dependen de las variables económicas, las cuales pueden estar interrelacionadas, porque si a largo plazo, los Multifondos no logran los resultados esperados, provocarán que sea el Pilar Solidario el que tenga que sustentar a aquellos que no pudo, generando un gasto mayor en el Estado. Es en esta relación donde el estudio de esta materia se vuelve relevante, porque no sólo los Multifondos dependen de las variables económicas, sino también el pilar solidario, en relación a cuánto van a poder sostener en el futuro.

## Capítulo 1

### Antecedentes históricos del Decreto Ley 3.500

#### **1.1 Breve Historia de la Previsión y sus distintos sistemas de aplicación:**

Antes de 1980, nuestro país contaba con 18 institutos de previsión que administraban más de 60 regímenes distintos de previsión, cosa que hacía al sistema muy difícil de manejar. Por eso en la década del '50 se planteó unificar el sistema, en uno financiado tanto por empleadores, como empleados y así asegurar la redistribución de los ingresos. Esta idea difundida por el informe Klein-Sacks, fue más tarde reforzada y culminada con el informe Prat, el cual planteó directamente un sistema de Reparto. Este sistema es muy distinto del actual sistema de capitalización individual. El sistema de reparto se caracterizaba por financiar las pensiones con los aportes de los trabajadores activos y del Estado. De esta forma no importaba el monto de lo cotizado, porque no tenía relación directa con la pensión que se fuera a recibir a futuro. "En otras palabras, los trabajadores activos cotizaban para financiar las pensiones de los pasivos, con cargo a lo cual adquirían el derecho a que sus pensiones y las de sus beneficiarios fueran pagadas por la generación siguiente"<sup>1</sup>.

El sistema de reparto imperó en nuestro país hasta la introducción del D.L. 3.500 de 1980, que entró en vigencia el 1 de marzo de 1981. Este Decreto Ley instauró la capitalización individual en nuestro sistema previsional, pero esto fue el resultado de un largo proceso, el cual no solo se puede resumir en sistema de reparto o de capitalización individual, porque estas son más bien formas de sustentar (dentro de una gran gama de opciones) algo mucho más relevante, las contingencias del ser humano, como accidentes, vejez, etc., y que son recogidas a través de la seguridad social de cada estado. Es por esto, que en este capítulo no solo nos referiremos a los sistemas de reparto y de capitalización individual, que son los que enmarcan

---

<sup>1</sup> POBLETE POBLETE, ANDREA, SÁNCHEZ ESCOBAR, GONZALO, Análisis del Derecho del Nuevo Sistema de pensiones, Tesis para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, Pág 39. 2007.

principalmente el D.L. 3.500, sino también el camino que ha tenido que recorrer la seguridad social, hasta llegar a lo que en nuestros días es el sistema de previsión en Chile.

Como ya se ha mencionado, la seguridad social está construida sobre la base de las contingencias de la vida del hombre. “Las principales contingencias que interesan a la seguridad social son *enfermedad, accidente, maternidad, invalidez, vejez, viudez, orfandad, desempleo, responsabilidades o cargas familiares y riesgos profesionales*.”<sup>2</sup> Dentro de este listado, la que interesa para nuestra investigación es la *vejez*. “Producida una contingencia social, la Seguridad Social actúa para atenuar o suprimir los efectos de ella, mediante las llamadas *prestaciones*, que pueden ser en dinero (subsidios, pensiones, indemnizaciones); especies (medicamentos, prótesis, aparatos ortopédicos) o servicios (atención médica o dental; hospitalización; intervenciones mayores o menores; rehabilitación, etc.).”<sup>3</sup> Como se puede apreciar, la seguridad social esta para dar una respuesta ante una contingencia, pero con una solución previamente construida para la misma. Por ende sistemas como el de capitalización individual o reparto son soluciones previamente planificadas para la contingencia social de la vejez. Ambos sistemas no aparecen de la nada, son el resultado de casi un siglo de búsqueda de la mejor forma de poder atender a tal contingencia. Por esto a continuación analizaremos brevemente el camino recorrido, basándonos en el libro *El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones* de William Thayer Arteaga y Eduardo Fernández Flores.

Una de las primeras opciones que se dieron para dar solución a la contingencia social de la vejez fue el *ahorro individual* que es “reservar algo de lo que se ganaba en periodos normales o felices, para hacer frente a las eventualidades del futuro. Quien no podía o quería hacerlo, terminaba en la mendicidad, o en la ayuda de la beneficencia pública o privada, que siempre ha existido para la atención de los menesterosos o

---

<sup>2</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, *El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones*, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 14. 1981.

<sup>3</sup> *Ibíd.*

indigentes, aunque revistiendo muy variadas e imperfectas formas.”<sup>4</sup> Esta opción escapa totalmente de una planificación institucional y claramente excluye a gran parte de la población, que vivía o vive con una remuneración que apenas le permite subsistir a ellos y a sus familias. Pero a pesar de lo poco previsivo de esta fórmula, el ahorro individual ha sido el que más tiempo ha imperado como solución previsional, puesto que no va a ser hasta mediados del siglo XIX cuando se dé una mirada institucional a este problema, que no deja de ser menor, puesto que toda la humanidad envejece. El ahorro individual no es una verdadera solución previsional, sino más bien un ahorro que solo se podía permitir la gente con ingresos suficientes para dejar un saldo a fin de mes, es decir, muy pocas personas, sobre todo si lo contrastamos con la realidad de la sociedad de la revolución industrial en Europa, por ejemplo.

Como ya se menciona, una de las primeras respuestas reales a la seguridad social fueron las **mutualidades**, a mediados del siglo XIX. Esta suponía “la asociación de muchos, afectados por uno o más riesgos o contingencias comunes, para ayudar a aquel de los socios que sufría un quebranto o una necesidad.”<sup>5</sup> Pero van a ser los **seguros sociales** ligados a Bismarck e inspirados en los seguros privados o comerciales los que generarían un cambio en la forma de ver la previsión. Estos seguros “tuvieron el carácter de *obligatorios* para la atención de ciertos riesgos que se estimaron comunes y dignos de particular atención; se expresaron en leyes especiales sobre seguro de enfermedad, accidentes del trabajo, seguros de invalidez y vejez promulgadas entre los años 1883 y 1889; su administración y control los asumió el Estado; su financiamiento fue en base a cotizaciones de trabajadores y empleadores; los beneficios tenían proporcionalidad con los aportes.”<sup>6</sup> Tal como se describe, estas leyes que incorporan el seguro social como previsión, son junto al informe Beveridge (que posteriormente se explicará) la gran base del sistema previsional actual. Como se puede notar en este seguro hay una institucionalidad que se hace cargo tanto de su

---

<sup>4</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 15. 1981.

<sup>5</sup> *Ibíd.*

<sup>6</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 16. 1981.

administración, como de su control, así como se establece la forma de realizar el aporte, para después poder costear las contingencias.

Tal como se señaló, el seguro social fue una de los pilares más relevantes para la construcción del sistema previsional, así como también lo fue el **informe Beveridge**. El Informe sobre Seguros Sociales y Servicios Congéneres, elaborado en 1942 por una comisión del gobierno británico, presidida por William Beveridge, se señala como el trabajo que dio inicio a la Seguridad Social. El objetivo de este informe era dar “atención universal a toda la población que sufra un estado de necesidad, garantizando condiciones básicas y de un monto igual para todos, sin perjuicio de que los particulares que quisieran y pudieran, contrataran seguros privados para mejorar dichos mínimos.”<sup>7</sup> La forma de financiar el estado de necesidad y así poder cumplir el objetivo de prevención de contingencias sociales se realizaba a través de:

- Cotizaciones en forma obligatoria e igualitaria por los asegurados.
- Empleadores
- Estado

Las Mutuales, los seguros sociales y el informe Beveridge han sido Históricamente los pilares con los cuales se ha construido la seguridad social. Sobre la base de ellos cada país ha elaborado su propio sistema previsional que sirva para satisfacer y acoger las contingencias sociales que sufre cada integrante de la sociedad. Como es de pensar, nuestro país no ha sido ajeno a esto, porque de una u otra manera se han aplicado estos en nuestro sistema a través de la legislación, como por ejemplo el seguro obligatorio para enfermedades e invalidez o el seguro obligatorio por accidentes del trabajo, ambas de 1924. De todos ellos ha sido el informe Beveridge el que mayor influencia ha dado a nuestro sistema previsional, debido a que ha abordado la mayoría de las contingencias sociales del hombre, sin perjuicio de que el sistema de financiamiento varíe dependiendo de las condiciones de cada país y del momento histórico-político que se pueda estar viviendo cuando se dicta una ley sobre esta materia.

---

<sup>7</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 17. 1981.

Como ya se ha dicho, el camino recorrido hasta un sistema previsional de reparto y luego a uno de capitalización individual, ha sido de más de un siglo y dentro de una gama de opciones de sistemas previsionales. Por esto a continuación expondremos algunos de los sistemas que a través de este largo periodo se han presentado como solución a las contingencias sociales del hombre, muchos de los cuales pueden ser reflejados en distintos momentos, ya sea en la actualidad o en un pasado cercano:

- 1. Sistema Único o Pluralidad de Sistemas:** “La opción por un sistema único supone la aceptación de un control de la autoridad pública que obligue a su cumplimiento y que sancione excesos o deficiencias. La pluralidad de sistemas, podría dejar un campo más abierto a la libre elección y la injerencia de la autoridad solo se justificaría en la medida en que el *pluralismo sea limitado de alguna manera*.”<sup>8</sup> Mas que un sistema, estas son formas de control por parte de la autoridad frente a un sistema previsional, que se puede presentar como **único**, como el sistema de reparto que impero en Chile hasta la entrada en vigencia del D.L. 3.500 de 1980; o **plural**, que fue el que impero en nuestro país después de la entrada en vigencia del D.L. 3.500 de 1980, con las AFP (para los nuevos cotizantes y los antiguos que quisieran cambiarse al nuevo sistema de capitalización individual) y el INP (para todos aquellos que no quisieran cambiarse al nuevo sistema).
- 2. Administración Centralizada o Descentralizada:** “Una administración centralizada genera mayor burocracia; financiamiento preferentemente presupuestario; beneficios mínimos e iguales para todos. Por la inversa, la administración descentralizada, promueve la creación de organismos de iniciativa gremial o privada, que, de alguna manera compiten entre si y reclamen mayor independencia, pero presionan contra la unidad del sistema porque procuran ofrecer mejores beneficios que la *competencia*, para lo cual

---

<sup>8</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 22. 1981.

pueden acudir a dos vías: administrar mejor, o arriesgar mas.”<sup>9</sup> Este sistema es aplicable al actual panorama previsional que existe en nuestro país. Con una administración centralizada, tras la reforma previsional de 2008, donde su financiamiento será presupuestario, y una administración descentralizada, por medio de las AFP, que a pesar de estar reguladas, no dependen financieramente del Estado.

**3. Financiación por el Presupuesto Nacional, por aportes de los interesados**

**o mixta:** “La opción por una disminución de las cotizaciones, para eliminar *el impuesto al trabajo*, conduce a fortalecer el financiamiento con cargo al presupuesto nacional y, por lo mismo, a eliminar el factor de relación entre el monto del beneficio y el monto del aporte (cotizaciones y beneficios proporcionales), con lo que nos alejamos de Bismarck y nos acercamos a Beveridge”<sup>10</sup>. Por ende, un sistema con financiamiento por medio del presupuesto nacional reduce la competitividad y las diferencias entre las pensiones, puesto que esta no depende del monto del aporte, porque se establece en forma igual para todos. Esto último tampoco le debería importar a los pensionados, puesto que ellos no intervienen directamente en la generación de esos fondos. Por otro lado, cuando los aportes provienen de los interesados o son mixtos, si se vuelve relevante el monto del aporte. Por ejemplo, en un sistema de reparto, donde el monto va a un fondo común, a mayor aporte mayor van a ser los fondos con los cuales se van a disponer para solventar las actuales pensiones y si estamos frente a un sistema de capitalización individual, a mayor aporte de cada trabajador, mayor va ser su pensión a futuro.

**4. Sistema Financiero de Reparto, de Capitalización Individual, de**

**Capitalización Colectiva o Mixtos:** “Un sistema de reparto *facilita* la supresión de las cotizaciones –que son en definitiva un tributo, pero no un impuesto, en cambio, la opción por un sistema de capitalización- individual o colectiva- las

---

<sup>9</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 23. 1981.

<sup>10</sup>Ibíd.



supone, pero envuelve la tendencia a considerarlas un salario diferido o ahorro privado forzoso y no un tributo.

Los llamados sistemas de capitalización o de reparto tienen relevancia tratándose de beneficios de largo plazo, sustancialmente, *pensiones*.<sup>11</sup> El no considerar las cotizaciones en el sistema de reparto se entiende, debido a que en este se entrega un monto establecido a un organismo administrador privado o estatal, monto que se utiliza para costear las pensiones de los jubilados actuales y a su vez, aquellos que componen la fuerza laboral al entregar ese monto, obtienen un derecho para que en el futuro las generaciones laborales posteriores costeen su pensión. En cambio, el sistema de capitalización individual si lo entiende como una cotización, ya que es un ahorro privado que envuelve un beneficio directo a futuro para aquel que cotiza.

**5. Prestaciones proporcionales a los aportes, o de monto y caracteres iguales para todos:**

El actual sistema de capitalización individual, es un uno de prestaciones proporcionales a los aportes, puesto que las pensiones que a futuro vaya a tener el afiliado, está supeditado al monto del aporte y al funcionamiento de la economía, nacional o extranjera (dependiendo de donde se encuentren invertidos los fondos de los afiliados) durante el periodo que el afiliado cotice en una AFP. En cambio el de caracteres iguales para todos, era la forma de establecer el monto de las pensiones bajo el antiguo sistema de reparto, donde no importaba lo cotizado, puesto que el monto de la pensión futura no estaba sujeto a ello.

**6. Control estatal; control mixto; control gremial; o libre administración:**

Cada una de ellas representa una forma de administrar un sistema previsional. No es de relevancia explicar cómo funciona cada una, puesto que ello se deduce del propio término señalado, pero si es relevante destacar que cada una de ellas está relacionada con una determinada época histórica. Pasando de una libre administración, donde cada persona velaba por su propia previsión, a

---

<sup>11</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 24. 1981.

un sistema gremial, incentivado por Bismarck, hasta un hegemónico control estatal.

Después de este breve análisis de los sistemas previsionales que se han planteado a través de la historia para resolver las contingencias sociales, veremos en forma breve, como se fue gestando esta en nuestro país. Conociendo los informes Klein-Sacks y Prat sobre el sistema de reparto y como se llegó a un sistema de capitalización individual, materias tratadas en este capítulo.

### **1.1.1 Breve Historia de la previsión en Chile: Desde 1924 al D.L. 3.500 de 1980:**

La Seguridad Social en Chile nació: “A través de muchísimas acciones del Estado, la Iglesia, los filántropos, las agrupaciones mutuales y gremiales, fueron apareciendo obras de beneficencia que más tarde la ley vino a consagrar, regular e imponer con carácter *previsional*.”<sup>12</sup> Pero el gran avance en nuestra legislación vino con las leyes de 1924 y 1925 “en que nacen la Caja de Seguro Obrero, La Caja de Empleados Públicos y Periodistas, a las que siguieron en entidades auxiliares, complementarias o imitadoras”<sup>13</sup>, junto con las mencionadas anteriormente referente al seguro obligatorio para enfermedades e invalidez o el seguro obligatorio por accidentes del trabajo. Este paso que se dio entre 1924 y 1925, fue el inicio de una extensa legislación en la materia, tan amplia y compleja, que para la dictación del D.L. 3.501 de 18 de noviembre de 1980 existían en el país 18 institutos de previsión, que administraban casi 60 regímenes diferentes, sin contar los del fuero militar y carabineros.<sup>14</sup>

Uno de los primeros impulsos por reformar la situación anteriormente descrita, fue el informe de la misión de economistas estadounidenses Klein-Sacks (1955-1958). Este informe se llevó a cabo en el segundo gobierno del presidente Carlos Ibáñez Del

---

<sup>12</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 30. 1981.

<sup>13</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 31. 1981.

<sup>14</sup> *Ibíd.*

Campo (1952-1958), en medio de una situación de inestabilidad económica, debido a la inflación incontrolable que se vivía por esos años. En el ámbito económico el informe señaló que “el problema de la economía chilena radicaba en el hecho de que el consumo era mayor que la producción. La inflación, dijeron, tenía su origen en el déficit presupuestario que llevaba a emitir, y como esa emisión no estaba respaldada por un aumento correspondiente de la producción, se transformaba en alza de precios.”<sup>15</sup> Mencionar la situación que se vivía por aquellos años y la razón de aquellos, es de suma importancia, para entender las propuestas que en este informe se hicieron en el ámbito previsional. En general se planteó “la necesidad de poner fin al régimen de *capitalización* aplicado a través de diversas cajas de previsión, pues han hecho un *mal uso del escaso ahorro nacional* provocando una redistribución negativa de los ingresos y una acentuación del proceso inflacionario.”<sup>16</sup> Con esto se buscaba ir dando fin al intervencionismo estatal imperante desde el “Crack” de 1929 y dar paso al fortalecimiento del ámbito privado. Por ende, “los beneficios deberían ser financiados por cotizaciones de empleadores y empleados y los de bienestar en forma mixta, entre los interesados y el Estado, salvo las asignaciones familiares. En general, los beneficios tendrían topes, que generarían una razonable redistribución. Al nuevo sistema deberían incorporarse obligatoriamente todos los que tuvieran menos de 20 años de antigüedad como imponentes.”<sup>17</sup> En el informe además se fija “la edad de jubilación por vejez en 60 años, con el 50% del promedio de las remuneraciones de los últimos seis meses, pero se incrementaría hasta un 75% de dicho promedio, si se retarda la jubilación para los 65 años.”<sup>18</sup> Este sistema, originado en las recomendaciones del informe Klein-Sacks, permitiría estabilizar y frenar el excesivo gasto del Estado, en diversas áreas de la economía, así como dar una organización adecuada y unitaria al sistema previsional imperante en nuestro país. Este informe exponía un sistema bastante completo, en cuanto a la forma de financiamiento y asignación de los montos previsionales, pero como todo informe de corte capitalista, generaba un aumento en el gasto privado. A juicio de la historiadora Sofía Correa Sutil,

---

<sup>15</sup> CORREA SUTIL, SOFÍA, Con las riendas del poder, La derecha chilena en el siglo XX, Editorial Sudamericana, Stgo. Chile, Pág. 201. 2004

<sup>16</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 34. 1981.

<sup>17</sup> *Ibid.*

<sup>18</sup> *Ibid.*

esta sería la gran razón de la poca acogida que tuvo el informe en nuestra sociedad: “mi explicación del distanciamiento empresarial con las proposiciones de Klein-Sacks radica en que éstas les hacían pagar fuertes costos pero no les aseguraban una transformación sustantiva del modelo económico imperante.”<sup>19</sup> Así visto, el mayor intento de reforma no solo previsional, sino económico en nuestro país, que nos llevaría a un sistema organizado y unitario, fracasaba. Esta propuesta daría origen mas tarde a otras, como el informe Prat, para culminar finalmente en el sistema de capitalización individual imperante en la actualidad.

El informe Prat, resultado de la Comisión de Estudio del Sistema previsional chileno, presidida por Jorge Prat y realizado bajo el gobierno del presidente Jorge Alessandri (1958-1964), no difería mucho de las conclusiones obtenidas por el informe Klein-Sacks, donde el énfasis debía ser puesto en la flexibilidad del sistema y la independencia previsional del Estado. Los lineamientos generales del informe Prat fueron:

1. “Un régimen igualitario y de reparto de seguridad social, financiado con impuestos que paga toda la población, en la proporción o progresión que fija la ley para los distintos niveles de rentas, y con prestaciones que alcanzan también a toda la población, pero procurando satisfacer estrictamente sus estados de necesidad;
2. Una moderación en el rigor de tal principio, mediante una parte del financiamiento con aportes de los propios interesados [...];
3. Una disminución importante del llamado *impuesto al trabajo*, al rebajar las cotizaciones previsionales al nivel de un 16% desde un 42% [...]”<sup>20</sup>

Este informe, base de una futura nueva legislación, fue actualizado en el gobierno del presidente Eduardo Frei Montalva (1964-1970), pero no alcanzo a ir más allá, de un mero informe, corriendo la misma suerte de su antecesor, con la diferencia

---

<sup>19</sup> CORREA SUTIL, SOFÍA, Con las riendas del poder, La derecha chilena en el siglo XX, Editorial Sudamericana, Stgo. Chile, Págs. 202-203. 2004

<sup>20</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 36. 1981.

de que el clima político y económico vivido durante principios de la década del '70 no se lo permitió

“En términos generales las principales conclusiones de estos estudios fueron las siguientes: el Sistema Previsional resultaba muy costoso para trabajadores y empleadores; la existencia de numerosas Cajas implicaba una administración cara e ineficiente; las pensiones sufrían significativas desvalorizaciones; no existía un orden preestablecido en cuanto al financiamiento de los servicios y los beneficios otorgados; el Sistema era discriminatorio, dados los diferentes requisitos para afiliarse, tasas de cotización, conceptos para determinar invalidez, servicios prestados y mecanismos de reajustabilidad de las pensiones; además, no cubría a la totalidad de los trabajadores y los recursos eran insuficientes.”<sup>21</sup>

Lo anterior viene a ratificar la necesidad de una reforma al sistema previsional chileno, la cual vendría con la introducción del sistema de capitalización individual, tras la dictación del D.L. 3.500 de 1980, el cual puso fin al sistema de reparto.

Tal como se ha dicho, la reforma propuesta entre los años 1975 y 1977, por el gobierno de entonces, fue totalmente contraria al informe Prat, puesto que este mantenía una estructura que generaba los mismos problemas de antaño:

1. *“Regresividad: el sistema no es solidario, pues los sectores de bajos ingresos aportan proporcionalmente más que los de altos ingresos [...];*
2. *Efectos negativos sobre la tasa de empleo por la elevada cotización (impuesto al trabajo);*
3. *Insuficiente financiamiento, que exige aportes ingentes del Estado, presionando inflacionariamente y amenazando la quiebra total del sistema que representa más de un 20% del ingreso nacional;*
4. *Deficiencia administrativa.”*<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> Superintendencia de administradoras de fondos de pensiones, El Sistema chileno de pensiones, Stgo. Chile, Pág. 26, 2007, en línea <[http://www.safp.cl/573/articles-3721\\_capitulo2.pdf](http://www.safp.cl/573/articles-3721_capitulo2.pdf)> (fecha de consulta: 22 de agosto de 2009).

<sup>22</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 38. 1981.

La nueva propuesta buscó solucionar estos problemas, por eso se planteó un sistema de capitalización individual para las pensiones, el cual sería financiado principalmente por los propios cotizantes, pero manteniéndose el sistema de reparto para los *niveles de suficiencia* y los otros beneficios, como asignaciones familiares, subsidios, bienestar social, etc. Los niveles de suficiencia, que serían administrados por las Cajas de Compensación de Fondos de Reparto, son para “asegurar que las pensiones tengan a lo menos, un monto equivalente al promedio de las diez mejores remuneraciones o rentas anuales [...], en aquellos casos en que el monto de la pensión resultante del proceso de capitalización sea inferior a dicho promedio.”<sup>23</sup> En cuanto al sistema de capitalización individual, este sería administrado por corporaciones de seguridad social, las cuales estarían bajo la dirección y fiscalización de una Superintendencia de Seguridad Social. Este nuevo sistema sería implementado gradualmente, en un plazo de 20 años, lo cual fue propuesto por los informes Klein-Sacks y Prat, para introducir sus propias reformas, pero que fue propuesto para el sistema de capitalización individual.

## **1.2 Críticas al sistema de reparto: Las principales causas que llevaron a la introducción de un nuevo sistema de pensiones en 1980 fueron<sup>24</sup>:**

- Fuerte inflación reinante y falta de reajustes a las pensiones. La inestabilidad inflacionaria que vivía el país en esos años, no solo fue producto un del periodo anterior inmediato, sino que era un problema estructural que Chile y otros países latinoamericanos arrastraban por esos años, recordemos que esta situación ya se vivía cuando la misión Klein-Sacks elaboro su informe en la década del '50. “Como quiera que fuese, lo cierto es que la inflación adquirió un fuerte impulso a partir de los años cuarenta, promediando en esa década una cifra de 17,8% anual [...] Uno de los dos subperíodos de más alta inflación en este lapso fue el del gobierno de Carlos Ibáñez del Campo, entre 1952 y 1958.

---

<sup>23</sup> THAYER ARTEAGA, WILLIAM, FERNÁNDEZ FLORES, EDUARDO, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, Pág. 40. 1981.

<sup>24</sup> POBLETE POBLETE, ANDREA, SÁNCHEZ ESCOBAR, GONZALO, Análisis del Derecho del Nuevo Sistema de pensiones, Tesis para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, Págs. 40-42, 2007.

En efecto, la tasa de inflación anual promedio entre 1953 y 1956 fue de 62%, que alcanzó puntualmente el 83,8% en 1955, la más alta tasa registrada en la historia de Chile hasta entonces.”<sup>25</sup> Entre 1941 hasta 1975, años en que hubo cambios en la administración del Banco Central el promedio de inflación fue de 64,2% anual y la más alta se registro en 1953, con un promedio de 353%.

- Una mala regulación en la inversión de los fondos, generando baja rentabilidad, pero alta seguridad. Puesto que el sistema imperante obligaba a pagar las pensiones actuales, con las cotizaciones de los trabajadores activos, lo cual generaba una carencia de liquidez constante.
- Una mala organización del sistema, producía un deficiente control de las cuentas y pérdida de recursos. Como ya hemos mencionado, el sistema antiguo contaba con 18 instituciones y más de 60 regímenes distintos de previsión, cosa que hacía muy difícil manejar y controlar la previsión en Chile.
- Ausencia de ahorro, debido a que todo lo que ingresaba al sistema era para financiar las pensiones que había en ese momento. Esto se debía a que en el sistema de reparto, en el cual los trabajadores pagan un impuesto previsional, el cual va directamente a un fondo colectivo, del cual se extraen los montos para pagar las pensiones de los jubilados actuales. La consecuencia de lo anterior, es una ausencia de ahorro constante, debido a la entrada y salida inmediata de recursos desde el fondo colectivo.
- La dependencia del sistema de factores como: tamaño de la fuerza de trabajo, ocupación, tasas de cotización y número de pensionados al sistema. Puesto que los recursos del sistema para pagar las pensiones, dependen directamente de esto elementos, ejemplo de esto sería que ante una alta cesantía, los recursos del fondo colectivo se disminuyen, pero el número de pensionados que el sistema tendría que mantener se mantiene. Por esto en la actualidad en

---

<sup>25</sup> MORANDÉ, FELIPE, NOTON, CARLOS, La Conquista de la inflación en Chile, Stgo. Chile, Pág. 122-123, 2004, en línea <[www.cepchile.cl/dms/.../r95\\_morande\\_noton\\_inflacionenchile.pdf](http://www.cepchile.cl/dms/.../r95_morande_noton_inflacionenchile.pdf) > (fecha de consulta: 24 de agosto de 2009).

muchos países de Europa, como Francia, se ha cuestionado el sistema de reparto, debido a la alta tasa de pensionados, la baja tasa de trabajadores activos, los altos niveles de desocupación y las bajas tasas de natalidad; todos los cuales influyen al momento de determinar cuántos son los recursos disponibles para pagar las pensiones de los actuales jubilados.

- Cambios en la estructura demográfica del país amenazaban la estabilidad del sistema, puesto sistema reparto funciona muy bien en una relación económico-social constante, es decir, que se dé una situación proporcional entre trabajadores activos y pasivos a través del tiempo, pero fracasa ante los cambios sociales. Es por esto que se buscó una solución en la cual no se dependiera del número de trabajadores activos del país para poder financiar las pensiones, ante lo cual nace la idea del sistema de capitalización individual, opción que fue elegida entre muchas.

Los motivos anteriormente descritos, llevaron a instaurar un sistema de capitalización individual, el cual se plasmó en el D.L. 3500 y que se puede definir como un “Régimen de prevención de ciertas contingencias sociales (vejez, invalidez y sobrevivencia) mediante el cual y para cumplir con ese objetivo, la AFP administra e invierte los ahorros de los afiliados, quienes financian sus beneficios a cambio del pago de una comisión, conservando el Estado un rol garante y subsidiario”<sup>26</sup>.

### **1.3 Características del sistema introducido por el D.L. 3500:**

Visto lo anterior, el nuevo sistema de pensiones, que comenzó a regir en 1980, se estructura sobre los siguientes principios<sup>27</sup>:

---

<sup>26</sup> POBLETE POBLETE, ANDREA, SÁNCHEZ ESCOBAR, GONZALO, Análisis del Derecho del Nuevo Sistema de pensiones, Tesis para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, Págs. 45, 2007.

<sup>27</sup> POBLETE POBLETE, ANDREA, SÁNCHEZ ESCOBAR, GONZALO, Análisis del Derecho del Nuevo Sistema de pensiones, Tesis para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, Págs. 46-52, 2007.



1. **Capitalización individual:** Esta es la característica principal del sistema de pensiones instaurado por el D.L. 3.500, en donde “la jubilación será el resultado de la acumulación de los ahorros que con tal objeto hará cada trabajador a lo largo de una vida de trabajo. Todo trabajador dependiente deberá aportar mensualmente un 10 por ciento de su remuneración para incrementar su fondo individual. La suma de dichos aportes, capitalizada con sus correspondientes intereses, será registrada periódicamente en una libreta personal. [...] La cifra de 10 por ciento permitirá a un trabajador, de acuerdo a supuestos razonables, obtener una pensión cercana a sus últimas remuneraciones.”<sup>28</sup> Como se menciona, el 10% va a un fondo individual el cual es capitalizado y los intereses que producen, van aumentando el fondo y con ello la pensión del futuro afiliado, el cual ahora ya no paga un tributo, sino que ahora está generando un ahorro privado forzoso, que va en directo beneficio de él mismo. “En resumen, lo fundamental en el financiamiento del sistema es que cada trabajador debe velar por su propio bienestar, mediante el ahorro obligatorio de parte de su sueldo mensual en una cuenta de ahorro previsional. Esta cuenta constituye un instrumento financiero del que el mismo trabajador es dueño. Este instrumento financiero es exigible en determinadas circunstancias, y sólo de ciertas maneras, principalmente como pensión cuando se cumplen los requisitos del caso.”<sup>29</sup> Si bien el trabajador es dueño de esta cuenta, no como en el sistema de reparto donde las cotizaciones van a un fondo común, este solo puede disponer de tales fondos cuando cumple los requisitos señalados en el art. 61 y siguientes del D.L. 3.500.
  
2. **Afiliación automática, única y permanente:** La característica de la *afiliación automática* se encuentra señalada en el art. 2 inciso 1° del D.L. 3.500. Pero la característica de *sistema único y permanente* se señala en el art. 1 transitorio del D.L. 3.500: “Los trabajadores que sean o hayan sido imponentes de alguna institución de previsión, tendrán derecho a optar entre el Sistema que

---

<sup>28</sup> PIÑERA ECHENIQUE, JOSÉ, *El Cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional*, Editorial Zig-Zag, Stgo. Chile, Pág. 160, 1991.

<sup>29</sup> POBLETE POBLETE, ANDREA, SÁNCHEZ ESCOBAR, GONZALO, *Análisis del Derecho del Nuevo Sistema de pensiones*, Tesis para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, Págs. 47, 2007.

establece esta ley y el régimen vigente a la fecha de su publicación que les corresponda, de acuerdo a la naturaleza de sus servicios. El mismo derecho a opción tendrán los trabajadores que se afilien por primera vez antes del 31 de diciembre de 1982. *Aquellos que lo hagan con posterioridad a esa fecha, deberán incorporarse al Sistema que establece esta ley. El derecho a opción se llevará a efecto mediante la incorporación a una Administradora de Fondos de Pensiones.*” Como se menciona en esta disposición transitoria desde el 1 de Enero de 1983 solo se tendrá un sistema capitalización individual para la previsión, siendo la única opción posible el elegir una AFP.

3. **Derecho a las prestaciones:** En el Título VII “De Los Beneficios Garantizados Por El Estado” del D.L. 3.500, señala las prestaciones a las cuales tienen derecho aquellos afiliados que cumplan los requisitos establecidos en la ley.
4. **Obligación de cotizar:** Esta característica se encuentra señalada en el art. 2 inciso 1° del D.L. 3.500. Su objetivo es asegurar el futuro previsional de los trabajadores y sus familias. Dejando este asunto de suma importancia, establecido en la ley y no en las manos del trabajador, pues no solo es relevante en lo económico, sino también en lo que se refiere a la subsistencia y dignidad de los mismos.
5. **Libertad:** Esta característica se expresa en múltiples disposiciones del D.L. 3.500, como por ejemplo las ya mencionadas. Como la elección por el nuevo o antiguo sistema del art. 1 transitorio del mismo D.L. o la elección de AFP.
6. **Administración privada:** “El ahorro previsional se capitalizará en instituciones privadas que deberán crearse especial y únicamente para dichos efectos. Tales instituciones deberán cumplir con todas las formalidades y obligaciones que la ley exige a las Administradores de Fondos de Pensiones”<sup>30</sup>. Así como se señala en el art. 23 del D.L. 3.500, las AFP son sociedades anónimas cuyo

---

<sup>30</sup> PIÑERA ECHENIQUE, JOSÉ, El Cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional, Editorial Zig-Zag, Stgo. Chile, Pág. 160, 1991.

único objeto es administrar fondos de pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece la ley. Por su labor las AFP recibirán una comisión de cargo de los afiliados e igual para todos, la cual se fijara en forma libre por cada AFP. Si bien esto podría verse como perjudicial para los afiliados, estos a su vez tienen el derecho de elegir en que AFP colocar la administración de sus fondos. Esta elección de AFP va acompañada de la competencia que se genera entre ellas, mejorando su eficiencia y disminuyendo sus costos. Estas instituciones privadas serán controladas por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, hoy Superintendencia de Pensiones.

7. **No discriminación:** Si bien el sistema está construido sobre la base de los trabajadores dependientes, siendo este único, obligatorio y permanente para ellos, los trabajadores independientes también están considerados por el D.L. 3.500 en el Título IX, pero con carácter de voluntario; así lo señala el art. 89 del decreto ley ya mencionado. “Todo trabajador independiente, que así lo desee, podrá afiliarse al nuevo sistema cotizando para pensiones y para el seguro de invalidez y sobrevivencia. *Mediante este acto, el cual será estrictamente voluntario*, tendrá los mismos beneficios y garantías en cuanto a pensiones que correspondan a un trabajador dependiente.”<sup>31</sup>
  
8. **Separación de patrimonios entre AFP y Fondos de los afiliados:** “El Fondo de Pensiones es un patrimonio independiente del patrimonio de la Administradora, es decir los recursos acumulados por los Fondos de Pensiones son propiedad, en la fracción que corresponde, de cada uno de los afiliados al Sistema. Además la Administradora debe llevar contabilidad separada del Patrimonio del Fondo. Los bienes y derechos que componen el patrimonio de los Fondos de Pensiones son inembargables.”<sup>32</sup> “El fondo solo pertenece a los imponentes en las proporciones que corresponda. *En ningún*

---

<sup>31</sup> PIÑERA ECHENIQUE, JOSÉ, El Cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional, Editorial Zig-Zag, Stgo. Chile, Pág. 165, 1991.

<sup>32</sup> Superintendencia de administradoras de fondos de pensiones, El Sistema Capitalización Individual, Stgo. Chile 2007, en línea < [http://www.safp.cl/safpstats/stats/sist\\_previsional/cont2\\_sistema.html](http://www.safp.cl/safpstats/stats/sist_previsional/cont2_sistema.html)> (fecha de consulta: 9 de septiembre de 2009).

*caso las administradoras podrán utilizar los recursos de los ahorrantes para sus gastos, y la única fuente permanente para estos fines será una comisión para los servicios prestados.*<sup>33</sup> Por ende como se puede apreciar esta separación es para la protección de los recursos de los afiliados, evitando cualquier tipo de corrupción de los mismos.

9. **Inversiones seguras y rentables:** El D.L. 3.500 establece normas específicas sobre inversión en instrumentos de renta fija y renta variable, las cuales serán analizadas más adelante.

10. **Intervención subsidiaria del Estado:** El Estado interviene en el sistema con el objetivo para garantizar el funcionamiento del mismo, así como del financiamiento de los beneficios que este otorga y para ejercer un control sobre el mismo. Ejemplo de esto sería que “en caso de cesación de pagos o quiebra de una Administradora, el Estado garantiza los siguientes conceptos: aportes adicionales en caso de invalidez o fallecimiento de un afiliado no pensionado, contribuciones, las pensiones de invalidez originadas por un primer dictamen y la cuota mortuoria. Además, en caso de cesación de pagos o quiebra de una Compañía de Seguros, el Estado garantiza las rentas vitalicias hasta un 100% de la pensión mínima y el 75% del exceso sobre ésta con un máximo de 45 UF (1.460 dólares a mayo de 1997) mensuales por pensionado o beneficiario.”<sup>34</sup> Esta intervención del Estado nace por la obligación que se le impone a los trabajadores dependientes de cotizar en alguna Administradora de Fondos de Pensiones, por ende lo que se resguarda es su futuro económico, así como el del país. Esto último es por la enorme cantidad de recursos provenientes de los fondos de los afiliados que están invertidos en instrumentos de renta variable, pues como se verá más adelante, cerca del 80% de los fondos de los afiliados era invertido en este tipo de instrumento.

---

<sup>33</sup> PIÑERA ECHENIQUE, JOSÉ, *El Cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional*, Editorial Zig-Zag, Stgo. Chile, Pág. 162, 1991.

<sup>34</sup> Superintendencia de administradoras de fondos de pensiones, *El Sistema Capitalización Individual*, Stgo. Chile 2007, en línea < [http://www.safp.cl/safpstats/stats/sist\\_previsional/cont2\\_sistema.html](http://www.safp.cl/safpstats/stats/sist_previsional/cont2_sistema.html)> (fecha de consulta: 9 de septiembre de 2009).

11. **Suficiencia:** Esta característica viene a señalar que el sistema se sustenta por sí solo, es decir, las pensiones son pagadas con los ahorros de los afiliados durante toda una vida laboral. Este punto será analizado mas tarde en el capítulo 3 de este trabajo.
12. **Solidaridad:** “El nuevo sistema de pensiones no estaría completo, especialmente desde un prisma de justicia, si no se considera la existencia de un piso mínimo para las pensiones de quienes han trabajado una parte significativa de su vida. Por esta razón, se define la pensión mínima de vejez, a la cual tendrán derecho los afiliados y sus dependientes, en las proporciones adecuadas, siempre que cuenten con los requisitos de edad actualmente vigentes, 60 años para las mujeres y 65 para los hombres y que hayan efectuado a lo menos veinte años de cotizaciones efectivas. La pensión resultante no podrá ser inferior a dicho mínimo, y en caso de que los ahorros acumulados sean insuficientes, estos serán completados una vez que se agoten, por la vía de un subsidio estatal.”<sup>35</sup> Con esto se busca asegurar las pensiones, sobre una base igualitaria para todos los afiliados. Esta materia está regulada en el art. 73 y siguientes del D.L. 3.500.

---

<sup>35</sup> PIÑERA ECHENIQUE, JOSÉ, El Cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional, Editorial Zig-Zag, Stgo. Chile, Pág. 164, 1991.

**Capítulo 2**  
**El sistema previsional del Decreto Ley 3.500 y la reforma introducida por**  
**la Ley 19.795**

**2.1 Régimen jurídico en materia de fondos de pensiones, antes de la ley 19.795.**

**2.1.1 Sistemas de Fondo Tipo Uno y Tipo Dos:**

Cuando el D.L. 3.500 de 1980 entró en vigencia, sólo operaba con un tipo de fondo, el cual más tarde sería conocido como el Fondo Tipo Uno.

En el fondo Tipo Uno se encontraban todos los recursos que las AFP tenían que administrar. Como aquellos provenientes de cotizaciones obligatorias, voluntarias y adicionales, más los depósitos convenidos con el empleador, aportes a la cuenta de ahorro voluntario, el aporte adicional que efectúa la Compañía de Seguros en el caso de invalidez y sobrevivencia, la contribución, los bonos de reconocimiento y su complemento cuando correspondiera, las inversiones realizadas en dichos recursos y su rentabilidad. Todos estos recursos antes mencionados, iban directamente a un fondo personal, como parte del sistema de capitalización individual y eran invertidos en un 85% aproximadamente en instrumentos de renta variable.

A contar de 1999 entra en vigencia la ley 19.641. Esta nueva ley en materia de fondos de pensiones, vino a crear un segundo fondo, el cual sería conocido como el Fondo Tipo Dos. Desde ese momento, el fondo creado por el D.L. 3.500 de 1980 y que hasta ese momento era el único fondo con el cual podían operar las AFP, pasa a llamarse Fondo Tipo Uno.

La modificación de 1999 al D.L. 3.500 de 1980, se debió a una serie de problemas que presentó el único fondo que operaba hasta 1999 en el sistema. Gran parte de estos se debía al alto porcentaje de inversión en instrumentos de renta variable que éste presentaba y su consecuente rigidez.

El nuevo fondo, ahora conocido como Fondo Tipo Dos, entregaba una segunda posibilidad de inversión de los recursos que cada afiliado había ido cotizando durante su vida laboral. Esta nueva modalidad no incluía inversión en instrumentos de renta variable, como el Fondo Tipo Uno, lo cual solucionaba en parte algunos de los problemas que este fondo generaba, pero también tenía restricciones para poder acceder a él.

#### **2.1.1.1 Estudio de la normativa anterior a la reforma del 2002, referente al Fondo Tipo Dos:**

##### **2.1.1.1.1 Motivo que llevó a crear un segundo Fondo de inversión de los ahorros de los afiliados al sistema de las AFP:**

El Fondo Tipo Dos entró en vigencia en Marzo de 2000, tras lo dispuesto por el artículo 2º de la ley 19.641 y la interpretación posterior que a éste se le dio. A partir de ahí, cada AFP administraría 2 fondos de pensiones: el Fondo Tipo Uno, el cual era el original del D.L. 3.500 y se volvió la regla general al momento de cotizar en una AFP y el Fondo Tipo Dos, el cual era excepcional y se podía acceder a este solo si se cumplían los requisitos establecidos en la ley.

Este nuevo fondo tenía como objetivo “proteger el ahorro previsional de los afiliados pensionados y próximos a pensionarse, ante las variaciones bruscas de corto plazo en la rentabilidad de los fondos de pensiones, como ocurría con el Fondo Tipo Uno, que era el único que existía hasta la dictación de la ley 19.641. Esta protección se lograría invirtiendo los recursos del Fondo Tipo Dos en títulos de renta fija”<sup>36</sup>.

Tal como indica lo anterior, el Fondo Tipo Dos fue creado para proteger los ahorros de los afiliados próximos a pensionarse. El Fondo Tipo Uno tenía un porcentaje de inversión en instrumentos de renta variable, demasiado alto para

---

<sup>36</sup> GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, págs. 59-60, 2002.

los afiliados que sobrepasaban los 55 años de edad, lo cual generaba que ante una crisis en el mercado de valores, después les fuera muy difícil poder recuperar lo que habían perdido, afectando directamente sus futuras pensiones por ser un sistema de capitalización individual. Por esto se buscaba en el Fondo Tipo Dos, un sistema donde hubiera un menor riesgo financiero, por tener solo inversión en instrumentos de renta fija, pero con una menor utilidad.

#### **2.1.1.1.2 Características relevantes de la ley 19.641, que crea el Fondo Tipo Dos:**

- **Afiliación al Fondo Tipo Dos:** Tal como indicaba el artículo 32 inciso 3º de la ley 19.641, el Fondo Tipo Dos se restringió a las personas que cumplían las siguientes características:
  - a. Afiliados que se encontrasen próximos a pensionarse por vejez, entendiéndose por tales, a los hombres que tuviesen 55 años o más y a las mujeres con 50 años o más.
  - b. Afiliados pensionados por retiro programado.
  - c. Afiliados pensionados por renta temporal.
  - d. Afiliados declarados inválidos en un primer dictamen.
  - e. Personas que recibían pensión de sobrevivencia.

Todos los afiliados antes mencionados tenían la característica común, de estar pronto a pensionarse o en alguna otra situación especial, que ante una brusca caída en sus fondos, les dificultaba recuperarse. Como sabemos, las crisis en el mercado de valores suelen ser repentinas y de fuerte impacto en las inversiones, si a esto se añade que cerca del 85% de los ahorros previsionales eran invertidos en instrumentos de renta variable, entonces la probabilidad de una gran pérdida de ahorro, en muy poco tiempo era muy alta para todos los afiliados, pero para estas personas en particular, era a su vez muy perjudicial. Ante esto, era necesario establecer un segundo fondo, que viniera a resguardar los ahorros previsionales de aquellos que pronto se pensionarían y que una



gran pérdida en sus fondos, se veía como casi irrecuperable, por lo anteriormente explicado.

- **Utilización Recursos:** Tal como señalaba el D.L. 3.500 original, los recursos de los fondos servirían para las pensiones de vejez, en sus modalidades: Retiro Programado, Renta Vitalicia Inmediata, Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida. También para la Pensión de Invalidez, total o parcial y para la Pensión de Sobrevivencia.
- **Administración y Fiscalización del Fondo Tipo Uno y Fondo Tipo Dos:** Ambos fondos quedarían bajo la administración de las AFP, que eran las mismas que administraban el Fondo Tipo Uno. Algunos derechos que estableció la nueva ley para los afiliados, era la posibilidad de elegir cualquier AFP al momento de optar por el segundo tipo de fondo o también el derecho a elegir el segundo fondo cuando se cumplían los requisitos de la ley, sin posibilidad de que la AFP se negara, entre otros.

Esta nueva ley introdujo la Administración delegada en el artículo 23 bis: “Las Administradoras de Fondos de Pensiones podrán encargar la función de administración de cartera de los recursos que componen el Fondo de Pensiones a sociedades anónimas de duración indefinida, cuyo objeto exclusivo sea la administración de cartera de recursos previsionales, las que deberán cumplir con los requisitos que se señalan en la presente ley y en una norma de carácter general que dictará la Superintendencia. El costo de la subcontratación será siempre de cargo de la Administradora”. La administradora delegada de las carteras no podía descuidar los ahorros previsionales que administraba y debía cumplir las mismas exigencias que tenían las AFP.

En cuanto a su fiscalización, ambos fondos administrados por las AFP, quedarían sujetos a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. Así como también las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales. Siendo una de las más relevantes normas en lo

referente a su fiscalización la del artículo 94 N° 5 del Decreto Ley 3.500, el cual señala: “Fiscalizar la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones y la composición de la cartera de inversiones”.

- **Inversiones y Rentabilidad del Fondo Tipo Dos:** En este nuevo fondo se invertía el 100% de los ahorros provisionales de los afiliados que lo habían elegido y cumplían los requisitos de la ley, en instrumentos de renta fija nacionales o extranjeros. Estos instrumentos eran títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central, letras de crédito e hipotecarias, depósitos a plazo en bancos o financieras, bonos de empresas públicas o privadas.

“Los instrumentos de renta fija, se valorizan de acuerdo a la tasa de interés de mercado, Si ésta sube, motivada por un alza de la tasa de instancia monetaria decretada por el Banco Central, por ejemplo, cuyo objetivo sea provocar un ajuste económico, el valor contable de los instrumentos de renta fija será menor, lo que provocará una menor rentabilidad. Si la tasa de interés de mercado baja, se produce el efecto inverso.”<sup>37</sup> Esto implicaba que la rentabilidad del Fondo Tipo Dos era mucho menor a la del Fondo Tipo Uno, pero a su vez aseguraba una utilidad relativamente constante, cosa que el Fondo Tipo Uno no podía hacer. Otra forma de valorización del Fondo Tipo Dos, era aquella que se realizaba diariamente a valor de mercado. Esta última valorización era aplicada al Fondo Tipo Uno y también se utilizó en el nuevo fondo y consistía en que a pesar de que se invirtiera en instrumentos de rentabilidad conocida y en algunas ocasiones estos arrojaran cifras negativas, al término de un período de un año el resultado siempre terminaría en utilidades para los fondos.

---

<sup>37</sup>GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 74, 2002.

Además se extendió al Fondo Tipo Dos la garantía de la rentabilidad mínima, que consistía en que si un fondo no lograba la rentabilidad promedio del sistema y por el contrario era inferior a dos puntos porcentuales o menos del 50% de esta, la AFP de su patrimonio debía ajustarlo, depositando en el fondo la cantidad necesaria. Esta rentabilidad mínima se media en un periodo de 36 meses (antes de la ley que introdujo el Fondo Tipo Dos, se media con 12 meses). Esto permitiría apreciar de mejor forma la rentabilidad que tenía un determinado fondo, puesto que el sistema se basa en una administración a largo plazo. La extensión de la garantía de la rentabilidad mínima se extendió al Fondo Tipo Dos a través de “la reserva de fluctuación de rentabilidad, que sería parte de cada uno de los fondos; el encaje, que sería de la Administradoras y finalmente la garantía del Estado”<sup>38</sup>.

La reserva de fluctuación opera cuando se supera la rentabilidad promedio de los fondos para el periodo y la proporción establecida por ley, “pero con un límite de hasta solo el 1% del valor del valor del fondo en lo que supere la rentabilidad máxima”<sup>39</sup>. Este saldo sirve para cubrir la diferencia entre la rentabilidad mínima y la rentabilidad real anualizada, que según la modificación, corresponde a los últimos 36 meses del fondo, además de abonar la diferencia al fondo respectivo a la fecha de liquidación o disolución de la AFP.

El encaje en cambio es “un activo que debe mantener la administradora, equivalente al 1% de cada fondo. Este encaje, que se invirtiera en cuotas del respectivo fondo tendrá por objeto responder de la rentabilidad mínima”<sup>40</sup>.

---

<sup>38</sup> GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 70, 2002.

<sup>39</sup> GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 71, 2002.

<sup>40</sup> GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 72, 2002.

Las garantías del Estado, eran otorgadas por el INP y buscaban proteger a los trabajadores. Estas son: “Garantía de Pensión Mínima, Garantía al Aporte Adicional y a la Contribución, Garantía a las Rentas Vitalicias y Garantía al complemento del Déficit de Rentabilidad del Fondo de pensiones”<sup>41</sup>.

- **Limites a la Inversión:** Establecidos en el art. 45 y 45 bis de la ley 19.641, señalaban donde debían ser invertidos los fondos de pensiones, entendiéndose que todas aquellas formas no señaladas por la norma se encontraban prohibidas, con la excepción de las cuentas corrientes, reguladas en el art. 46 de la misma ley.

Con respecto a los limites de inversión, la modificación de la ley 19.641 al D.L. 3.500, busco crear un fondo que sería invertido en un 100% en instrumentos de renta fija, aislándolo de la inversión en renta variable del Fondo Tipo Uno, precisamente por el riesgo que se corría en está y de esa forma asegurar la rentabilidad de los fondos de aquellos titulares de los mismos próximos a pensionarse.

- **Traspaso de Fondos, desde el Fondo Tipo Uno al Fondo Tipo Dos:** Regulado en las disposiciones transitorias de la ley 19.641, sólo lo podían realizarlos afiliados que cumplieran los requisitos antes señalados y que así lo quisieran.

Este traspaso se realizo en etapas, siendo los afiliados más cercanos a pensionarse los primeros en poder optar al cambio.

Las etapas eran:

1. Entre marzo 2000 y febrero 2001, podían cambiarse los Hombres de 62 años o más y las Mujeres de 57 años o más.

---

<sup>41</sup> GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 64, 2002.

2. Entre marzo 2001 y febrero 2002, podían cambiarse los Hombres de 58 años o más y las Mujeres de 53 años o más.
3. Desde marzo 2002, podían cambiarse los Hombres de 55 años o más y las Mujeres de 50 años o más.

A través del traspaso ordenado en etapas, se buscaba culminar con el proceso de creación del Fondo Tipo Dos. Desde ese momento, los recursos de los afiliados al sistema que optaran por esta nueva modalidad, serían invertidos en una forma diametralmente distinta a la del Fondo Tipo Uno, pero se mantendría el concepto de la capitalización individual como la base de todo el sistema de pensiones chileno.

Ante la complejidad que implicaba el traspaso de fondos, por la gran cantidad de recursos que dejaban de ser invertidos en instrumentos de renta variable para pasar a instrumentos de renta fija, se elaboró un complejo procedimiento de traspaso, que realizado conforme a la calendarización antes señalada, debería arrojar los más bajos efectos nocivos para los fondos de los afiliados.

#### **2.1.1.2 Resultado y crítica al Fondo Tipo Dos:**

El Fondo Tipo Dos fue creado para corregir las deficiencias que tenía el único fondo del D.L. 3.500 original (Fondo Tipo Uno). A pesar de que la reforma que crea el sistema de los Multifondos fue muy pronta (ley 19.795 de 2002), sin darle un gran espacio de desarrollo al Fondo Tipo Dos, éste logró en apenas dos años dar garantías de estabilidad a todos aquellos afiliados que no se sentían cómodos con el sistema imperante, dado el alto riesgo que este conllevaba. Pero claramente esta reforma no fue suficiente, porque a pesar de que existía la posibilidad de optar a un segundo fondo, si no se estaba satisfecho con el Fondo Tipo Uno, esta posibilidad era bastante restringida y básicamente sólo se contemplaba para aquellos pronto a pensionarse. Pero ¿qué pasaba si un hombre menor de 55 años o una mujer menor de 50 años querían estar en el Fondo Tipo Dos? ¿podían cambiarse?. La respuesta evidentemente

era negativa, lo cual lleva a pensar que el nuevo sistema seguía teniendo el viejo vicio del Fondo Tipo Uno, la rigidez. Este problema que motivó la reforma de 2000 y que continuó en el tiempo, dio paso para que se comenzara a estudiar la posibilidad de que existieran otros fondos que los afiliados pudieran elegir, pero de una manera menos restrictiva que la existente y con una mayor gama de opciones de inversiones en distintos rangos de porcentaje en instrumentos de renta variable y de renta fija.

## **2.2 Estudio de la aplicación de los Multifondos en el sistema.**

### **2.2.1 Sistema de Multifondos:**

Los Multifondos consisten en 5 modalidades para la inversión de los ahorros previsionales, ofreciendo a los afiliados distintos tipos de fondos donde pueden colocar sus ahorros, fondos que se diferencian por el porcentaje de títulos de renta variable y renta fija en que pueden invertir.

La modificación tuvo su origen en un mensaje presentado por el Presidente de la República a la H. Cámara de Diputados, el 23 de noviembre de 2000, con el objetivo de aumentar la inversión de los Fondos de Pensiones en el mercado nacional y extranjero, así como perfeccionar la estructura de límites de inversión de la cartera que administran las AFP. Para esto fue necesario que el Presidente de la República presentara el 6 de junio de 2001, ante la H. Cámara de Diputados una indicación sustitutiva total del proyecto, la cual era la introducción del sistema de Multifondos en el régimen de inversiones de las AFP. La H. Cámara de Diputados aprobó esta iniciativa de ley, ingresando al Senado el 21 de agosto de 2001, para cumplir su segundo trámite constitucional, siendo tramitada por las Comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, Unidas.

El proyecto de ley que fue despachado por la Cámara de Diputados contemplaba tres materias, que serían los puntos rectores de toda la reforma de acuerdo al Informe de las comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, de 18 de enero de 2002:

- Creación de Multifondos en el Sistema de Pensiones.
- Perfeccionamientos a la Inversión Extranjera de los Fondos de Pensiones.
- Perfeccionamiento a la Inversión Nacional de los Fondos de Pensiones.

Este sistema creado tras la ley 19.795 de 2002, vino a dar a los afiliados cinco opciones de inversión de sus ahorros previsionales, desde el Fondo Tipo A, donde se invierte mayoritariamente en instrumentos de renta variable, hasta el Fondo Tipo E, que consta de solo inversión en instrumentos de renta fija. A estos 5 fondos se puede “optar libremente, con excepción de los pensionados por retiro programado y renta temporal y los afiliados declarados inválidos mediante un primer dictamen quienes no podrán optar por los Fondos Tipo A y B y aquellos afiliados hombres mayores de 55 años y mujeres mayores de 50 años de edad, los cuales no podrán optar por el Fondo Tipo A”<sup>42</sup>. Las restricciones son similares a las exigidas para optar al Fondo Tipo Dos, porque al igual que en la anterior reforma, se buscaba resguardar los fondos de aquellos pronto a jubilarse, pero permitiéndoles al resto de los afiliados moverse libremente por los distintos fondos.

De acuerdo al informe de las comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, la creación de los Multifondos es para incrementar el valor esperado de las pensiones que obtendrán los afiliados. “La posibilidad de invertir en una cartera de inversiones cuyo riesgo está asociado al horizonte de inversión del afiliado, permite elevar el valor esperado de la pensión de éste, lo cual aumenta la eficiencia con la que el Sistema de Pensiones logra su objetivo fundamental, que es el de entregar a sus afiliados un ingreso que permita reemplazar en forma adecuada a aquel que obtenían durante su vida activa. La creación de un sistema de Multifondos permite a los afiliados lograr una distribución de cartera más acorde a sus preferencias y necesidades, en cuanto a riesgo y rentabilidad. Los afiliados pueden tener distintas

---

<sup>42</sup> GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 89, 2002

preferencias en relación a la composición del portafolio de sus Fondos de Pensiones, que se reflejan en distintos grados de aversión al riesgo. La creación de Multifondos permite el ejercicio de las preferencias por parte de los afiliados, generando un aumento de su bienestar. A modo de ejemplo, afiliados más jóvenes deberían poder optar por un Fondo de Pensiones con un mayor nivel de riesgo y retorno esperado, de forma tal de aumentar el valor esperado de su pensión, mientras que afiliados de mayor edad o ya pensionados, deberían poder optar por un Fondo de mínimo riesgo, de forma tal de minimizar las fluctuaciones en el valor de su pensión”<sup>43</sup>.

### **2.2.1.1 Motivo que llevó a la implementación de los Multifondos:**

Como se ha dicho anteriormente, la falta de flexibilidad de los fondos era motivo de preocupación, no sólo de las autoridades, sino de los afiliados a las AFP. Según estadísticas, el número de personas afiliadas al sistema previsional es mayoritariamente gente joven (entre 25 y 40 años aprox.). Por tanto como tal, se prevé que tiene una menor aversión al riesgo, por consiguiente va a preferir que sus ahorros previsionales sean invertidos en altos porcentajes en instrumentos de renta variable para así, alcanzar un mayor aumento de sus fondos en el largo plazo. “De acuerdo con estudios internacionales, los afiliados más jóvenes, quienes pueden asumir mayores riesgos, al acceder a portafolios con más instrumentos de renta variable, podrán obtener mejores rentabilidades y así pensiones hasta un 30% superiores”<sup>44</sup>. Además estas cinco modalidades podrían cubrir las necesidades y preferencias de los afiliados, ya que tendrían la posibilidad de optar como querían invertir sus fondos, dependiendo de los resultados que estos fueran obteniendo, no siendo tan restringida como antes.

Consecuente con lo anterior, el mensaje del Presidente de la República con el que se inicia el proyecto de ley que modifica el Decreto Ley 3.500, en materia de inversiones de los fondos de pensiones, señala los siguientes objetivos de la iniciativa:

---

<sup>43</sup> Informe de las comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, recaído en el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que modifica el decreto ley n° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones. Boletín N° 2.628-13. pág. 4, de 18 de enero de 2002.

<sup>44</sup> GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 85, 2002



- **“Crecimiento de Fondos de Pensiones exige adecuación permanente de alternativas de inversión:** El elevado crecimiento de los Fondos de Pensiones, que se ha situado en torno al 10% en los últimos 5 años, plantea la necesidad de adecuar en forma permanente las alternativas de inversión de los recursos involucrados, con el objeto, por una parte, de satisfacer la creciente demanda de instrumentos financieros que surge por parte de estos inversionistas institucionales y, por otra, de diversificar sus posibilidades, para alcanzar una combinación más apropiada entre la rentabilidad de sus inversiones y el nivel de riesgo que cautele las pensiones de los afiliados.

De esta manera, el proyecto de ley procura el perfeccionamiento del decreto ley N° 3.500, de 1980, en materia de límites para inversión en el exterior y de la inversión en el mercado nacional”<sup>45</sup>.

- **“Perfeccionamiento de límites para inversión en el exterior:** Con relación a la inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior, al mes de septiembre de este año, ella asciende a 4.015 millones de dólares, lo que representa un 11,28% del valor de los Fondos de Pensiones. Por su parte, la inversión extranjera en renta variable alcanza, en igual fecha, un 9,64% del valor de los Fondos, encontrándose virtualmente copado el sublímite legal establecido en un 10% de dicho valor”.

En virtud de lo anterior, y en consideración al notable desempeño que han mostrado algunas economías del resto del mundo con mejores clasificaciones de riesgo soberano que la chilena, el actual límite a la inversión de los Fondos de Pensiones resulta ser contraproducente para efectos de permitir a los afiliados del Sistema obtener mayores pensiones, a la vez que restringe notablemente la gestión de cartera que pudieran realizar las Administradoras de Fondos de Pensiones, en particular en instrumentos de renta variable”<sup>46</sup>.

---

<sup>45</sup> Mensaje de S.E. el Presidente de la República con el que se inicia un proyecto de ley que modifica el decreto ley n° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones, boletín 2628-13, págs. 1-2, de 2 de noviembre de 2000.

<sup>46</sup> *Ibíd.*

- **“Perfeccionamientos inversión en el mercado nacional:** En materia de inversión en el mercado doméstico, se propone un conjunto de modificaciones al D.L. N°3.500, de 1980, con el objeto de permitir una mejor gestión de la cartera de inversión de los Fondos de Pensiones.”<sup>47</sup>

#### **2.2.1.2 Características relevantes de la ley 19.795, que crea los Multifondos:**

- **Libre elección de Fondos por los afiliados:** Una de las primeras cosas a destacar de esta ley, es la posibilidad de libre elección a cualquiera de los fondos por parte de los afiliados, tal como lo señala el artículo 23 inciso 3º del D.L. 3.500: “Los afiliados hombres hasta 55 años de edad y las mujeres hasta 50 años de edad podrán optar por cualquiera de los fondos”. Las únicas limitaciones son las mencionadas anteriormente y que se encuentran también en el inciso 3º del artículo antes citado, en referencia a los pensionados por retiro programado y renta temporal y los afiliados declarados inválidos mediante un primer dictamen quienes no podrán optar por los Fondos Tipo A y B y aquellos afiliados hombres mayores de 55 años y mujeres mayores de 50 años de edad, los cuales no podrán optar por el Fondo Tipo A. Estas restricciones fueron puestas por la cercanía de aquellos afiliados con la época de pensionarse y el riesgo que se corre ante una drástica caída de los fondos y su consecuente pérdida de recursos en los afiliados, si estuvieran en los fondos de mayor inversión en instrumentos de renta variable.

Ante la situación de que el afiliado no opte por ningún tipo de fondo la ley otorga una solución. Si el afiliado no elige un fondo, se le asignará aquel corresponda según su edad, de acuerdo al artículo 23 inciso 5º del D.L. 3.500: “afiliados hombres y mujeres hasta 35 años de edad, serán asignados al Fondo Tipo B; afiliados hombres desde 36 hasta 55 años de edad y mujeres desde 36 hasta 50 años de edad, serán asignados al Fondo Tipo C; afiliados hombres desde 56 años y mujeres desde 51 años de edad, afiliados declarados inválidos

---

<sup>47</sup> Mensaje de S.E. el Presidente de la República con el que se inicia un proyecto de ley que modifica el decreto ley n°3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones, boletín 2628-13, págs. 1-2, de 2 de noviembre de 2000.

mediante un primer dictamen y pensionados por las modalidades de retiro programado o renta temporal, serán asignados al Fondo Tipo D.” De esta disposición, se desprende que a los afiliados más jóvenes les corresponderá un Fondo más intensivo en renta variable y a los afiliados de mayor edad les corresponderá un Fondo más intensivo en renta fija.

- **Inversión de los Fondos:** Las posibilidades de elección de los afiliados están relacionadas de acuerdo a los porcentajes límites de inversión en instrumentos de renta variable de los ahorros previsionales, según el tipo de fondo en el que se encontraran. Estos son<sup>48</sup>:

*Fondo Tipo A:* Tiene un límite máximo de 80% y un mínimo de 40%.

*Fondo Tipo B:* Tiene un límite máximo de 60% y un mínimo de 25%.

*Fondo Tipo C:* Tiene un límite máximo de 40% y un mínimo de 15%.

*Fondo Tipo D:* Tiene un límite máximo de 20% y un mínimo de 5%.

*Fondo Tipo E:* Tiene un límite máximo de 5%.

Como se puede apreciar, en este sistema se privilegia la inversión en instrumentos de renta variable por sobre los de renta fija, por la creencia de que estos instrumentos generan en altos porcentajes de inversión, alta rentabilidad. La inversión en instrumentos de renta fija se hace sobre la base restante de los límites antes indicados y en el caso del Fondo Tipo E, la renta fija era la única que se utilizaba, hasta la entrada en vigencia de la ley 20.255 de 2008.

---

<sup>48</sup> Asociación de AFP, 2008, “Sobre multifondos”, Stgo. Chile, en línea < [http://www.afp-ag.cl/sobre\\_multifondos.html](http://www.afp-ag.cl/sobre_multifondos.html) > (fecha de consulta: 17 de noviembre de 2009).

Otro punto relevante, es que se mantuvo el esquema de la rentabilidad mínima (antes explicada) y que ya operaba para el Fondo Tipo Uno y para el Fondo Tipo Dos.

En lo referente a la inversión de los fondos, como ya se mencionó anteriormente, uno de los objetivos de esta reforma era aumentar la inversión en el exterior de las carteras y de esta forma lograr un considerable crecimiento en los fondos mismos de los afiliados, puesto que el sistema (antes de la reforma) ya había llegado a su tope en inversión extranjera. Siguiendo esto, podemos señalar que el D.L. 3.500 antes de ser modificado por la Ley 19.795 establecía un límite de entre un 10% y un 20% del valor de los fondos de los pensionados para ser invertidos en títulos extranjeros y un sublímite de entre un 5% y un 10% para la inversión en renta variable extranjera; así como un límite global en instrumentos extranjeros, fijado por el Banco Central de Chile, asciende a un 16% del valor del Fondo y a un 10% para instrumentos de renta variable. Esto arrojaba una inversión en el extranjero a febrero de 2000 de 4.335,11 millones de dólares, que representan un 11,73% del valor de los Fondos, correspondiendo un 9,2% a inversión en renta variable, prácticamente en el límite del porcentaje admitido por la ley, pero con una ganancia mayor de la invertida en instrumentos de renta variable nacionales, en relación a sus porcentajes.

Ante esto la inversión en el exterior de instrumentos de renta variable surge como una opción “para el acceso a un mayor número de alternativas de inversión y de mercados con mayor profundidad y liquidez, todo lo cual permite una adecuada diversificación del riesgo financiero de la cartera de inversiones y aumenta las oportunidades de lograr mayores rentabilidades para el Sistema de Pensiones, que se traducirán en mayores pensiones para los afiliados al régimen”<sup>49</sup>. Lo anterior es respaldado por diversos estudios especializados, que han concluido que el aumento en inversión de instrumentos de renta variable

---

<sup>49</sup> Informe de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los Fondos de Pensiones. (boletín N° 2628-13), pág. 2, de 17 de abril de 2001.

extranjeros disminuye el riesgo, propio de este tipo de inversión y produce un crecimiento sostenido de la rentabilidad de los fondos de los afiliados. La disminución de riesgo y el aumento de los recursos de los fondos se producirían porque “el acceso a industrias no representadas en el mercado local, se reduce el efecto de shocks de carácter local sobre la rentabilidad de los Fondos y se accede a mercados de mayor liquidez y profundidad”<sup>50</sup>.

La modificación sufrida por el D.L. 3.500, no solo fue avalada por estudios, sino también por simulaciones por parte de la Superintendencia de AFP y de demostraciones privadas. Con respecto a esto último, se utilizaron los datos de inversiones realizadas en el extranjero de instrumentos de renta variable durante el periodo 1992 al 2002, pero con un porcentaje de inversión de un 20% de inversión en el exterior y considerando el menor riesgo que esto genera, se obtuvo un 2% de ganancias por sobre lo obtenido realmente durante este periodo. “Por otra parte, la Superintendencia de AFP realizó una simulación con datos reales de las inversiones de los Fondos de Pensiones, a fin de estimar cuál hubiera sido el impacto, en términos de la rentabilidad y el nivel de riesgo de las carteras, si los Fondos de Pensiones hubieran invertido en el exterior una cifra equivalente al 30% de la cartera de inversiones, durante el período enero 1998-octubre 2000, la cual arrojó como resultado que si los Fondos de Pensiones hubieran invertido un 30% de su cartera en instrumentos extranjeros y esta inversión hubiera tenido los mismos resultados que la cartera de inversiones que mantuvieron entre 1998 y octubre de 2000, la rentabilidad real anual de los Fondos habría sido 1,45 puntos porcentuales mayor, para el mismo nivel de riesgo del portafolio”<sup>51</sup>.

Tomando en consideración lo anterior y que el objetivo de toda reforma al sistema previsional chileno es lograr la fórmula que entregue el mayor

---

<sup>50</sup> Informe de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los Fondos de Pensiones. (boletín N° 2628-13), pág. 2, de 17 de abril de 2001.

<sup>51</sup> Informe de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los Fondos de Pensiones. (boletín N° 2628-13), pág. 3, de 17 de abril de 2001.

aumento en los fondos de pensiones con el menor riesgo posible para estos y que por diversas razones esto se logra con una mayor inversión en instrumentos de renta variable, entonces esto lleva a considerar por parte de nuestros legisladores aumentar la inversión de los fondos en el exterior, en un rango que fluctúe entre un 20% y un 30% del valor del Fondo, dentro del cual el Banco Central de Chile determinará el límite definitivo.

En cuanto a los instrumentos en que se pueden invertir los fondos de pensiones, se plantearon variantes que modifican el art. 45 del D.L. 3.500, pero con un objetivo común, aumentar las alternativas de inversión en el exterior incorporando nuevos instrumentos de títulos representativos de índices extranjeros, tales como:

- Títulos representativos de índices accionarios: “Consisten en instrumentos de capital representativos de derechos sobre una canasta de acciones, que buscan replicar un índice accionario y que son transables en los mercados internacionales. Esta alternativa permitirá a los Fondos de Pensiones invertir en una cartera diversificada y con menores costos que el promedio de la inversión en Fondos Mutuos”<sup>52</sup>.
- Time Deposits y Overnight Deposits: “Consisten en depósitos de fondos en instituciones financieras, que permiten el manejo de la liquidez de corto plazo, a cambio de un interés mayor que el que se puede obtener con la mantención de saldos en cuentas corrientes”<sup>53</sup>.
- Celebrar contratos de préstamos de activos: “Consisten en arrendar o prestar instrumentos pertenecientes a la cartera de inversiones por un período determinado, a cambio de un precio previamente establecido, sujeto al otorgamiento de una garantía o colateral por parte del arrendatario. Estos contratos permitirán

---

<sup>52</sup> Informe de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los Fondos de Pensiones. (boletín N° 2628-13), pág. 7, de 17 de abril de 2001.

<sup>53</sup> *Ibid.*

a los Fondos de Pensiones obtener un ingreso adicional, utilizando activos financieros que actualmente mantienen inmovilizados por largos períodos de tiempo”<sup>54</sup>.

- Otros valores e instrumentos financieros que autoricen la Superintendencia de AFP y el Banco Central.

Otras modificaciones que produjo la ley 19.795 en el D.L. 3.500, fue la eliminación del activo contable depurado del art. 45 bis, poniendo fin al impedimento de las AFP de invertir en sociedades con un menor grado de información sobre sus activos. Por otro lado se autorizó realizar giros de desde las cuentas corrientes bancarias de los fondos de pensiones para realizar inversiones en el exterior.

También se realizaron modificaciones con respecto a la inversión en el mercado nacional, entre las cuales se cuenta “la suscripción de acciones de opción preferente cuando se exceden los límites de inversión con plazos máximos para eliminar dichos excesos; el aumento de los límites por emisor de bonos corporativos en función de la serie; la eliminación del límite de inversión indirecta en acciones de una sociedad, la eliminación del activo contable depurado; la autorización de los fondos de pensiones para prestar o arrendar activos; la modificación de los límites para operaciones de cobertura de riesgo y el establecimiento de un límite de libre disponibilidad para renta variable nacional.”<sup>55</sup>

En relación a la rentabilidad mínima y la reserva de fluctuación, la ley 19795 no realizó grandes modificaciones. En el caso de la rentabilidad mínima, esta se mantuvo en forma muy similar a la que operaba con respecto al Fondo Tipo Uno y Dos, manteniéndose el plazo máximo de medición de 36 meses,

---

<sup>54</sup> Informe de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los Fondos de Pensiones. (boletín N° 2628-13), pág. 7, de 17 de abril de 2001.

<sup>55</sup> AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 123, 2002

pero relacionado con cada Tipo de Fondo y para los Fondos A y B (que son aquellos donde se invierte en altos porcentajes en instrumentos de renta variable), se amplía la banda restando 4 puntos porcentuales, en vez de solo 2, para dar una mayor libertad al manejo de dichos fondos, debido a la alta volatilidad de los mismos. Consecuente con esta modificación, la reserva de fluctuación, también amplió la banda, logrando de esta forma conformarse con las excesos de la rentabilidad real anualizada del respectivo fondo.

- **Características propias de los Fondos Tipo A, B, C, D y E:** Estas están ligadas con sus límites de inversión, los instrumentos que utiliza y afiliado al que está dirigido, lo cual será descrito a continuación:

El artículo 23 inciso 2° del D.L. 3.500, modificado por la ley 19.795 señala: “Cada Administradora deberá mantener cuatro Fondos, que se denominarán Fondo de Pensiones Tipo B, Fondo de Pensiones Tipo C, Fondo de Pensiones Tipo D y Fondo de Pensiones Tipo E. Asimismo, la Administradora podrá mantener un Fondo adicional, que se denominará Fondo de Pensiones Tipo A”. De esto entendemos que el Fondo Tipo A, es una opción de la AFP, al referirse a él con la palabra “podrá”. El objeto de esta norma es disminuir costos, para hacer más viable la entrada de nuevos competidores a la industria.<sup>56</sup>

1. Fondo Tipo A: Este vendría siendo el más rentable en el largo plazo, pero el de mayor riesgo. Enfocado en las personas jóvenes que cotizan, tiene entre sus papeles de inversión los “emitidos por el Banco Central de Chile, depósitos a plazo bancarios, bonos de empresas públicas y privadas, cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos, moneda extranjera y en

---

<sup>56</sup> Informe de las comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, recaído en el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que modifica el decreto ley n° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones. Boletín N° 2.628-13. pág. 10, de 18 de enero de 2002.



instrumentos internacionales”<sup>57</sup>. Por ser el de mayor riesgo, el art. 23 incisos 3° y 4° del D.L. 3.500, modificado por la ley 19.795 prohíbe la opción a este fondo, cuando los afiliados sean hombres desde 56 años de edad y mujeres desde 51 años de edad. Tampoco lo podrán hacer los afiliados pensionados por retiro programado y renta temporal y los afiliados declarados inválidos mediante un primer dictamen. Los afiliados hombres que al cumplir 56 años de edad y mujeres 51 años de edad, tengan su saldo por cotizaciones obligatorias y su cuenta de ahorro de indemnización en el Fondo Tipo A, deberán traspasarse a cualquiera de los restantes Fondos, dentro del plazo de 90 días. En caso de que el afiliado no opte por alguno de los Fondos Tipo B, C, D o E, en el plazo antes señalado, los saldos mencionados serán asignados al Fondo Tipo B en forma gradual, de acuerdo a lo establecido en el inciso sexto del mismo artículo.

2. Tipo B: Es menos riesgoso que el Fondo anterior, pero también da una buena rentabilidad. Debido a que el límite máximo de inversión en instrumentos de renta variable es bastante alto, 60%. Este fondo “se concentra en papeles de alto devengo en Chile, como letras hipotecarias y bonos corporativos”<sup>58</sup>, además de los mismos instrumentos del Fondo Tipo A, que ya fueron señalados. También está enfocado a cotizantes jóvenes, menos riesgosos, por esto la ley estableció la misma prohibición del Fondo Tipo A del art. 23 inciso 3° del D.L. 3.500, modificado por la Ley 19.795, con respecto a los afiliados pensionados por retiro programado y renta temporal y los afiliados declarados inválidos

---

<sup>57</sup> ACEVEDO DÍAZ, FELIPE, CABAÑA VARGAS, PABLO, FARÍAS THIERS, CLAUDIO Y VALENZUELA ARGANDOÑA, MIGUEL, Nuevo sistema de pensiones: Multifondos y ahorro provisional voluntario, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 76, 2007.

<sup>58</sup> *Ibíd.*

mediante un primer dictamen, ya que no podrán optar por este fondo.

3. Fondo Tipo C: Es el mas parecido al Fondo Tipo Uno, en cuanto a sus porcentajes de inversión en instrumentos de renta variable. Sus instrumentos de inversión son similares a los del Fondo Tipo A y Fondo Tipo B, pero en menores porcentajes. “El perfil del ahorrante del Fondo Tipo C, se configura basándose en mitigar el impacto de la volatilidad del mercado y para aquellas personas que tendrán su pensión de vejez como único ingreso”<sup>59</sup>.
  4. Fondo Tipo D: Esta uno de los fondos menos rentable, pero es más estable, siendo su fuerte la inversión en instrumentos de renta fija. Diseñado para personas pronto a jubilarse y que precisamente no quieren correr grandes riesgos, porque son pocos los años como cotizantes que les quedan.
  5. Fondo Tipo E: Hasta la ley 20.255 de 2008, era el predecesor del Fondo Tipo Dos, ya que solo invertía en instrumentos de renta fija. Al igual que el Fondo Tipo D, esta diseñado para aquellos pronto a jubilarse, pero la gran diferencia es que al tener un límite máximo de inversión en renta variable, y no un límite mínimo, da la posibilidad de no invertir en este tipo de instrumentos y mantener la inversión solo en instrumentos de renta fija. Esto implica un margen rentabilidad menor.
- **Traspaso entre fondos:** Los Multifondos permiten el libre traspaso de los afiliados entre las cinco opciones de fondo que ofrece la ley, hasta por dos veces en un año. Así lo estipula el artículo 32 inciso 3° del D.L. 3.500, modificado por la Ley 19.795, mientras cumplan los requisitos del inciso 3° del

---

<sup>59</sup>ACEVEDO DÍAZ, FELIPE, CABAÑA VARGAS, PABLO, FARÍAS THIERS, CLAUDIO Y VALENZUELA ARGANDOÑA, MIGUEL, Nuevo sistema de pensiones: Multifondos y ahorro provisional voluntario, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 77, 2007.

art. 23 de la misma ley, tanto en el caso de la cuenta de capitalización individual como en el caso de la cuenta de ahorro voluntario.

El mismo inciso 3° del art. 32 permite hacer este traspaso, más de 2 veces al año, pero el afiliado tendrá a su cargo la comisión fija, por cada traspaso que se realice y supere las dos veces permitidas sin cargo. Por ende esta comisión fija no puede descontarse del saldo de las cuentas por cotizaciones obligatorias, depósitos convenidos, cotizaciones voluntarias, cuenta de ahorro voluntario, ni de las cotizaciones efectuadas por el afiliado.

- **Estructura de comisiones:** “Con el objeto de no aumentar la complejidad del Sistema para los afiliados y de no dificultar la labor del empleador, se mantiene la estructura actual de comisiones, proponiéndose que las comisiones que actualmente cobran las AFP sean uniformes para todos los afiliados, independientemente del Fondo que éstos elijan”<sup>60</sup>. El propósito es claro, por ende no requiere mayor explicación.
- **Cuenta de ahorro voluntario:** Regulado en los artículos 21 a 22 bis del D.L. 3.500, es precisamente una cuenta independiente de la cuenta de capitalización individual del afiliado o el fondo del afiliado y tienen el objeto de incrementar los depósitos del afiliado. Su mayor ventaja es que no tienen el carácter de cotización previsional, para efecto de la Ley de Impuestos a la Renta. Lo anterior fue señalado en una indicación del Informe Complementario de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, el cual proponía que las “Cuentas de Ahorro Voluntario puedan permanecer en un Fondo distinto de aquel en que se encuentra la Cuenta de Capitalización Individual, sin ningún tipo de restricción por edad o para los pensionados. Lo anterior debido a que se trata de ahorros de libre disponibilidad, con propósitos distintos a los previsionales”<sup>61</sup>.

---

<sup>60</sup> Informe Complementario de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley n°3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones. Boletín N° 2.628-13-1. pág. 4-5, de 31 de julio de 2001.

<sup>61</sup> Informe Complementario de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley n°3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones. Boletín N° 2.628-13-1. pág. 5, de 31 de julio de 2001.

Del hecho que se sea una cuenta de ahorro independiente de la cuenta de capitalización individual, se desprende que el afiliado pueda efectuar cuatro retiros al año con cargo a esta cuenta independiente, además estos fondos pueden acreditarse como ahorro en dinero en los sistemas habitacionales que operan a través del SERVIU, tal como señala el artículo 21 inciso 4° del D.L. 3.500.

- **Transacciones de las AFP:** En los Multifondos, como se ha podido apreciar, opera en mayor grado el riesgo, esto se debe a lo preponderante que se vuelven los instrumentos de renta variable y la evolución que éstos tengan en el mercado de valores. Por esto el artículo 48 del D.L. 3.500 dispone que las transacciones deben realizarse principalmente en el Mercado Secundario Formal, porque “es aquel en que los compradores y los vendedores están pública y simultáneamente participando en forma directa o a través de un agente de valores o corredor de bolsa en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él”<sup>62</sup>. Esto es relevante, porque el riesgo se eleva en las transacciones en el mercado de valores, ante lo cual es vital que ésta se realice en forma pública, a modo de proteger los ahorros de los afiliados. Por lo mismo, las AFP deben informar a la Superintendencia acerca de las transacciones entre los distintos fondos manejados por una misma administradora.<sup>63</sup>

Como un complemento a lo anterior, es que las transacciones que realicen las AFP deben efectuarse en forma “directa entre los distintos Fondos que administran, por el equivalente a los traspasos de los afiliados entre Fondos. Esta medida tiene por objeto no introducir costos innecesarios en el

---

<sup>62</sup>ACEVEDO DÍAZ, FELIPE, CABAÑA VARGAS, PABLO, FARÍAS THIERS, CLAUDIO Y VALENZUELA ARGANDOÑA, MIGUEL, Nuevo sistema de pensiones: Multifondos y ahorro provisional voluntario, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 86, 2007.

<sup>63</sup> Informe Complementario de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley n°3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones. Boletín N° 2.628-13-1. pág. 5, de 31 de julio de 2001.

funcionamiento del Sistema de Pensiones, dado los mayores movimientos de cartera que se espera se produzcan en el Sistema de Multifondos”<sup>64</sup>.

### **2.3 Principales diferencias entre el sistema de Fondo Tipo Uno y Dos y los Multifondos.**

Las principales diferencias entre ambas formas de inversión de los fondos de los afiliados, se relacionan con los conceptos de *Restricción* y *Libertad*. Siendo el Fondo Tipo Dos el que se caracteriza por la *Restricción*, generando un cambio en relación al Fondo Tipo Uno, el cual daba una amplia libertad a las AFP en cuanto a la inversión de los recursos de sus afiliados, pero introduciendo a su vez un enorme riesgo para aquellos más cercanos a pensionarse, como consecuencia de su rigidez. Por otro lado los Multifondos se caracterizan por la *Libertad* a sus afiliados, en cuanto a elección de la forma de inversión de los recursos de los mismos, con 5 opciones que proporcionan al afiliado -dependiendo de sus gustos, en especial el riesgo- una mayor rentabilidad, pero como contrapartida de esa libertad, está el riesgo de una brusca caída en los fondos como consecuencia de la caída del mercado bursátil, por haber elegido el afiliado un Fondo Tipo A o B.

A continuación señalaremos cuatro diferencias que están íntimamente relacionadas con lo anterior y con lo expuesto en este capítulo, para entender el paso de un sistema que operaba con dos fondos, al actual que opera con cinco fondos de libre elección.

#### **1. Diferencias en cuanto al motivo de su introducción:**

Como ya hemos dicho, al entrar en vigencia el D.L. 3.500, solo operaba con un solo Fondo de inversión, donde los recursos de los todos los afiliados, se invertían en casi un 85% en instrumentos de renta variable, los cuales son de alto riesgo. Esto evidentemente generaba un enorme problema para los

---

<sup>64</sup> Informe Complementario de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley n°3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones. Boletín N° 2.628-13-1. pág. 5, de 31 de julio de 2001.

afiliados cercanos a pensionarse, porque si bien este tipo de inversión genera muy buena rentabilidad (objetivo principal de un sistema de capitalización individual), también provoca *enormes pérdidas en inversionistas* –como los afiliados- del mercado bursátil ante una crisis económica. Si el afiliado a una AFP esta pronto a pensionarse, la posibilidad de recuperar lo que perdió en su fondo es muy difícil, dado que los efectos de una crisis económica, duran entre 2 a 3 años, tiempo valioso y a la vez perdido para una persona de más de 50 años. Ante esta situación la ley 19.641, que entro en vigencia en marzo de 2000 introduce un segundo fondo, el Fondo Tipo Dos. Conocido de esta forma, para distinguirlo del original y único fondo que existía hasta entonces, el también paso a ser llamado Fondo Tipo Uno.

La introducción de los Multifondos tiene un motivo distinto al del Fondo Tipo Dos, pero muy relacionado con este. Tras marzo de 2000, las AFP podían operar con dos fondos, uno amplio, para cualquier afiliado y uno restrictivo, pero opcional (Fondo Tipo Dos). Lo cual genera evidentes problemas, debido a que no logra satisfacer las diferencias, gustos y expectativas de todos los afiliados al sistema de las AFP. Por esto se busco una fórmula que diera posibilidades de elección al afiliado, según lo que buscara, mayor seguridad o mayor rentabilidad, en distintos grados. Así nacen los Multifondos, introducidos por la ley 19.795 de 2002.

Cuando decimos que los Multifondos tienen un motivo distinto al de el Fondo Tipo Dos, es porque este fondo buscaba restringir y dar mayor seguridad a ciertas inversiones de ciertas personas, que se realizaban con los fondos de los afiliados a las AFP, bajo el sistema original, en cambio los Multifondos son un perfeccionamiento al sistema, para dar mayor libertad en la elección del fondo al afiliado, pero a su vez se relaciona, porque es la consecuencia directa de la modificación introducida por la ley 19.641.

## 2. Diferencias en cuanto a su afiliación:

Las diferencias, no se dan en relación al Fondo Tipo Uno, ya que el D.L. 3.500, tras la modificación de la ley 19.641 permitía a cualquier afiliado estar en este fondo y daba como opción a ciertas personas (art. 32 inciso 3° ley 19.641) el Fondo Tipo Dos. Por ende las diferencias de afiliación se dan entre el Fondo Tipo Dos y los Multifondos, en cuanto a su restricción y su libre opción de afiliación, respectivamente.

El Fondo Tipo Dos tenía una afiliación restringida, puesto que solo podían optar a el los que se encontrasen próximos a pensionarse por vejez, entendiéndose por tales, a los hombres que tuviesen 55 años o más y a las mujeres con 50 años o más, los afiliados pensionados por retiro programado, los afiliados pensionados por renta temporal, los afiliados declarados inválidos en un primer dictamen y personas que recibían pensión de sobrevivencia. El resto de los afiliados debían permanecer en el fondo original o Fondo Tipo Uno, sin perjuicio de que aquellos que cumplían los requisitos para optar al Fondo Tipo Dos, quisieran permanecer en el Fondo Tipo Uno.

Los Multifondos, a diferencia de lo anterior tienen el carácter de *libre elección por sus afiliados*, en cualquiera de las cinco opciones que el sistema ofrece, sin perjuicio de las restricciones vistas en el punto 2.2.1.2 de las características relevantes de la ley 19.795, que crea los Multifondos. Esto implica que si un afiliado hombre menor de 55 años quiere optar al Fondo Tipo E, donde hay un mínimo de inversión en instrumentos de renta fija de un 95% del fondo, lo puede hacer. Porque a la larga todo va a depender de la mayor o menor aversión al riesgo que tenga un afiliado, puesto que todos buscan obtener la mayor rentabilidad posible, al menor costo y el riesgo es un costo.

### **3. Diferencias en cuanto a sus porcentajes de inversión:**

Con respecto a esto, los sistemas analizados tienen solo diferencias internas, porque externamente ambos son de inversión en instrumentos de renta fija y variable. En relación a la diferencia interna, el sistema ofrecido por el Fondo Tipo Uno y Dos, es uno que otorga dos opciones extremadamente diferentes, debido al carácter de *solución* que tuvo el Fondo Tipo Dos. En cambio el sistema de los Multifondos es de gradación, partiendo de un alto porcentaje de inversión en instrumentos de renta variable a nula inversión en instrumentos de este tipo, en un sistema de cinco opciones de inversión.

Hasta antes de 2002, la inversión de los recursos de los afiliados se realizaba en un 85% en instrumentos de renta variable y para aquellos que habían optado por el Fondo Tipo Dos, sus recursos se invertían en un 100% en instrumentos de renta fija nacionales o extranjeros. Después de 2002 este panorama cambió radicalmente puesto que casi todos los afiliados podían optar libremente a cualquiera de los fondos que el sistema ofrecía, desde el Fondo Tipo A, con un límite máximo de 80% y un mínimo de 40% de inversión en instrumentos de renta variable, al Fondo Tipo E, donde solo había inversión en instrumentos de renta fija (pues con la Ley 20.255, se admite un máximo de 5% de inversión en instrumentos de renta variable). Pudiendo optar también por los Fondos Tipo B, C, D, los cuales van de mayor inversión en instrumentos de renta variable a menor.

### **4. Diferencias en cuanto a sus instrumentos de inversión:**

La introducción de los Multifondos en el sistema, no solo buscó dar más libertad a los afiliados, sino también mayor rentabilidad. Por esto la modificación al D.L. 3.500 también consistió en un aumento de los instrumentos de inversión en el exterior, puesto que era la que más rentabilidad da, así como el perfeccionamiento de los instrumentos de inversión nacional. Con respecto a los instrumentos de inversión en el extranjero, no solo se aumentaron estos,



sino también los porcentajes de inversión en el extranjero de los fondos de los afiliados, tal como es señalado en específico en puntos anteriores de este mismo capítulo. Estas introducciones, parten de la base de los instrumentos y su forma de inversión del Sistema del Fondo Tipo Uno y Dos, porque como ya hemos señalado, los Multifondos son perfeccionamiento al sistema para dar mayor libertad y rentabilidad, pero con una mayor sujeción al riesgo y pérdida de la seguridad en algunos casos.

### **Capítulo 3**

## **El resultado de la reforma en los fondos de pensiones en relación a las variables económicas**

En este capítulo pretendemos analizar el funcionamiento de los Multifondos, en relación a sus variables económicas, así como también revisar la postura de distintos actores con respecto a que esperar de este sistema hacia el futuro, entendiendo que los Multifondos podrían ser sometidos a una revisión y quizás una posterior reforma por parte de nuestras autoridades, a fin de disminuir aún más los riesgos inherentes en el sistema, tal como se hizo con la ley 19.641 que introdujo el Fondo Tipo Dos y la 19.795 que crea el sistema de los Multifondos.

Las leyes mencionadas en el párrafo anterior, fueron estudiadas en el Capítulo 2 de este trabajo y tuvieron como objetivo aumentar la rentabilidad de los fondos administrados por las AFP, pero a su vez también buscaron reducir el riesgo que conlleva un sistema de capitalización individual con fuerte inversión en instrumentos de renta variable, como el nuestro. Por tanto el D.L. 3.500 de 1980 ha sido una construcción sistemática a lo largo de casi tres décadas que ha perseguido otorgar a los chilenos seguridad en cuanto a su futuro económico fuera del mundo laboral o más bien, cuando sean pensionados. Ante esto se vuelve de suma importancia estudiar las variables económicas que influyen en determinar la rentabilidad o la pérdida en un sistema de capitalización individual y en especial en los Multifondos. “En el contexto de un sistema de capitalización, con contribuciones definidas, los trabajadores recibirán al momento de retirarse una pensión que dependerá del número, monto y ordenamiento temporal de las cotizaciones, de su perfil de salarios, de su edad de retiro y la rentabilidad de los fondos. Bajo este escenario, es importante que las personas contribuyan al sistema de pensiones y estén informadas de las consecuencias de no contribuir”<sup>65</sup>.

---

<sup>65</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Págs. 4-5, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html> > (fecha de consulta: 4 de noviembre de 2009)

En consecuencia, se puede señalar que los Multifondos dependen en gran medida **del mercado de valores**, dado el alto porcentaje de inversión en instrumentos de renta variable que realizan las AFP con los fondos de los afiliados. Siendo este el principal factor o variable económica a estudiar en este capítulo, pues es esencial para la eficacia de los Multifondos en cuanto a su rentabilidad a largo plazo. En relación a la variable secundaria ésta es el tipo de afiliados, la cual lleva inserta el análisis de los fondos preferidos por los afiliados y la cotización de estos. La importancia de revisar esta variable secundaria, radica en que ella podría influir en un futuro no lejano en el funcionamiento del Pilar solidario, introducido por la ley 20.255, pues una baja rentabilidad en los fondos de pensiones más allá de lo previsto por los expertos, podría provocar que los afiliados afectados por la pérdida, deban recurrir a una pensión solidaria de la ley 20.255, sobrecargando el sistema de beneficios del Estado.

Tanto la ley 20.255, como la influencia de las variables económicas sobre los Multifondos y el Pilar solidario, serán estudiadas en extenso en los capítulos siguientes. Pues a continuación se expondrán los resultados objetivos del actual sistema previsional y opiniones de expertos sobre el desarrollo de este futuro, porque como se ha dicho anteriormente, los Multifondos actúan a largo plazo. Además del análisis de la variable principal y secundaria, ya mencionadas.

### **3.1 Resultados objetivos de los Multifondos, desde su entrada en operación:**

La información que a continuación se expondrá, corresponde a los resultados obtenidos por las AFP, tras la reforma que crea los Multifondos. Esta información fue obtenida de los Boletines sobre resultados y tendencias en los Multifondos de la Asociación Gremial de Administradoras de Fondos de Pensiones, los cuales contienen información oficial.

La información que entregan los Boletines es la siguiente:<sup>66</sup>

---

<sup>66</sup>Asociación de AFP, 2008-2009, Boletines sobre resultados y tendencias en los Multifondos, Stgo. Chile, en línea <[http://www.afp-ag.cl/06\\_02.asp](http://www.afp-ag.cl/06_02.asp)> (fecha de consulta: 2 de Octubre de 2009).

- El Boletín N°1 de Agosto de 2003, señala que los Multifondos desde Septiembre de 2002, hasta julio de 2003, logró excelentes resultados, sobre todo en aquellos fondos de mayor riesgo, como el Fondo A. Este fondo acumuló una rentabilidad de 17,2%, en cambio el Fondo E, que es el que invierte sólo en instrumentos de renta fija, obtuvo una rentabilidad de 2,5% en igual período. Las rentabilidades de los restantes fondos en el periodo señalado fueron: Fondo B 9,8%, Fondo C 6,9% y Fondo D 5,7%.
- El Boletín N°3 de Enero de 2004, entrega información sobre la rentabilidad real de los Multifondos, desde Enero de 2003 y Diciembre de 2003, la cual es: Fondo A 26, 9%, Fondo B 16%, Fondo C 10,6%, Fondo D 8,9% y Fondo E 3,3%. Estas buenas cifras, provienen mayoritariamente de los instrumentos puestos en los mercados internacionales, ya que en el ámbito nacional sólo ha entregado resultados moderados. Adicionalmente los buenos resultados, han hecho que en los últimos meses cerca de 36.000 afiliados se trasladen a los Fondos A y B (de mayor riesgo), desde los Fondos C, D y E.
- El Boletín N°7 de Diciembre de 2004, indica que los 5 fondos obtuvieron una rentabilidad real anual de Enero de 2004 a Diciembre de 2004 de: Fondo A 12,86%, Fondo B 10,26%, Fondo C 8,86%, Fondo D 6,80% y Fondo E 5,44%. La rentabilidad promedio de los cinco fondos fue de 11,9% en 2003 y 9,1% en 2004.
- El Boletín N°11 de Enero de 2006, arroja excelentes resultados de los fondos, pero también señalan que se deben a la alta inversión de los fondos en más de 80 países alrededor del mundo, pasando de US\$ 18.700 millones invertidos en el extranjero en 2004 a US\$ 21.000, tras una rentabilidad de 12%. Las rentabilidades que se obtuvieron durante el periodo Enero 2005 a Diciembre 2005 fueron: Fondo A 10,71%, Fondo B 7,32%, Fondo C 4,58%, Fondo D 2,84% y Fondo E 0,94%.

- El Boletín N°15 de Diciembre de 2006, señala que la rentabilidad del año 2006 provocó un aumento en promedio de \$1 millón en los fondos de cada afiliado y que durante el periodo 2002-2006, el aumento en promedio ha sido de \$2.6 millones. Esto se debió a la alta inversión en el extranjero y los buenos resultados de las bolsas exteriores (cerca del 70% de la inversión en el extranjero, estuvo en bolsas con buenos resultados) sobre todo las de Asia emergente (China). La rentabilidad real durante el periodo Enero de 2006 a Diciembre de 2006 fue de: Fondo A 22,25%, Fondo B 18,83%, Fondo C 15,77%, Fondo D 11,46% y Fondo E 7,44%; mientras que la rentabilidad real acumulada durante el período Septiembre de 2002 (inicio de los Multifondos) a Diciembre de 2006 fue de: Fondo A 96,65%, Fondo B 63,28%, Fondo C 45,11%, Fondo D 32,48% y Fondo E 16,91%.
- El Boletín N°19 de Diciembre de 2007, muestra que en el mes de Diciembre de 2007 todos los fondos registraron pérdidas, de -1,36% el Fondo A, -1,09% el Fondo B, -1,09% el Fondo C, -0,65% el Fondo D y -0,14 el Fondo E. Ante esto, las AFP señalan que se debe elegir los fondos con una mirada a largo plazo y no dejarse llevar por un mal resultado. Durante el periodo Enero de 2007 a Diciembre de 2007 la rentabilidad fue de: Fondo A 10,06%, Fondo B 7,46%, Fondo C 4,99%, Fondo D 3,29% y Fondo E 1,89%. Este Boletín también entrega la rentabilidad correspondiente a cada año, la cual es de: 3,0% en 2002, 11,9% en 2003, 9,1% en 2004, 5,7% en 2005, 17% en 2006 y 6,55% en 2007.
- El Boletín N°22 de Septiembre de 2008, dice que las bajas en las pensiones no deben ser interpretadas como pérdidas en un sistema a largo plazo. Las pérdidas registradas en los 5 fondos durante el período Diciembre de 2007 a Septiembre de 2008 son: -25,02% el Fondo A, -18,52% el Fondo B, -11,62% el Fondo C, -5,87% el Fondo D y -0,16% el Fondo E. La rentabilidad real acumulada desde Septiembre de 2002 a Septiembre de 2008 es de: Fondo A 62,57%, Fondo B 43,16%, Fondo C 34,68%, Fondo D 29% y Fondo E 19,30%.

- El Boletín N°23 de Diciembre de 2008, entregó las pérdidas sufridas por el sistema de pensiones de nuestro país, entre Diciembre de 2007 y Diciembre de 2008, las cuales fueron de: Fondo A -40,26%, Fondo B -30,08%, Fondo C -18,94%, Fondo D -9,86% y Fondo E -0,93%. Estos magros resultados coinciden con la crisis económica mundial desatada durante 2008.
- El Boletín N°25 de Junio de 2009, muestra una tendencia totalmente opuesta a la del boletín anterior, debido a que señala que los fondos han tenido una fuerte recuperación tras la crisis vivida principalmente a finales de 2008. Los resultados durante el 1° semestre de 2009: Fondo A 21,93%, Fondo B 17,62%, Fondo C 12,57%, Fondo D 9,10% y Fondo E 5,93%. Además explica que toda economía vive periodos de auge, caída y recuperación, y que al recuperarse los mercados, se recupera lo perdido.

### **3.2 Resultados de los Multifondos, desde el punto de vista de las variables económicas, que determinarán su eficacia:**

#### **3.2.1 Mercado de valores, como variable:**

Los Multifondos tienen como principal variable el mercado de valores. Al ser la economía chilena de libre mercado y nuestro sistema previsional de capitalización individual, los vaivenes económicos se registran prácticamente en forma inmediata en los fondos de los afiliados, ya sea con fuertes alzas, como las vividas durante el primer semestre de 2009 o con fuertes bajas, como las de finales de 2008. Ante lo expuesto se vuelve indispensable estudiar esta variable, pues es la que determina en mayor medida las posibles rentabilidades del sistema y su consecuente eficacia.

De acuerdo a esta variable y al sistema previsional al cual se aplica, que es la materia en estudio, es importante entender que los Multifondos dan una fuerte preferencia a los instrumentos de renta variable, por sobre los de renta fija, tal como fue estudiado en el Capítulo 2. La renta variable se obtiene por aquellos instrumentos transables en el mercado de valores que son representativos de la propiedad o capital

de una sociedad o empresa. Quienes compren estos títulos pasan a ser propietarios o accionistas y, por lo tanto, obtendrán ganancias o pérdidas dependiendo de cómo le vaya a la empresa. Si le va bien habrá dividendos y un mejor precio del título en la Bolsa, y si le va mal, se deteriorará el dividendo y el precio en el mercado. En cambio, la renta fija se obtiene por aquellos instrumentos de inversión que entregan una rentabilidad conocida en un período determinado al momento de la inversión. Estos títulos representan una deuda para la entidad emisora (bancos, empresas, Estado, Banco Central, etc.). El deudor debe responder por la devolución íntegra del capital e intereses pactados<sup>67</sup>.

Visto lo anterior, nos abocaremos al estudio del pronóstico de los Multifondos, en cuanto al mercado de valores como variable, pues es dónde se genera la mayor inversión en los fondos de las AFP.

### **3.2.1.1 Pronósticos y críticas sobre los Multifondos, tomando en consideración la variable mercado económico, en específico el mercado de valores:**

Las cifras anteriormente señaladas, son indicadores del resultado de los Multifondos desde su entrada en operación. Estas son demostrativas de rentabilidad, excepto por el año 2008, que corresponde al periodo donde se fue gestando en mayor medida y se desató la crisis económica mundial, pero cuyas pérdidas fueron recuperadas en sucesivas alzas registradas en los mercados del mundo durante el 1° semestre de 2009.

Si bien las pérdidas producidas por la crisis económica de finales de 2008, fueron recuperadas rápidamente, hecho que podría no repetirse en una futura crisis y que la recuperación sea más lenta, quizás años, no hay que olvidar que este sistema es a largo plazo. Por lo tanto, hay que considerar todas las alzas del mercado, así como las crisis para poder establecer la eficacia del sistema, el resto es sólo conjeturas

---

<sup>67</sup> Las definiciones fueron obtenidas de las páginas de Internet de la Asociación de AFP y de la FIAP (Federación Internacional de Ahorro Provisional).

sobre su futuro. “El resultado de los Multifondos, está determinado por las leyes del mercado, pero existen restricciones legales que afectan su funcionamiento. La flexibilidad del mercado, la edad del afiliado y la información son elementos claves para aprovechar de mejor manera este nuevo mecanismo de inversión”<sup>68</sup>. Además “cuando se tiene un horizonte de 30 o 40 años de ahorro sistemático, como lo tienen los trabajadores jóvenes, optar por una cartera de inversión con una proporción importante de instrumentos de renta variable, se traducirá a la larga en mayores ganancias”<sup>69</sup>. Todo lo anterior concuerda con lo dicho por Roberto Fuentes, gerente de estudios de la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones, en el “Seminario Impacto de la crisis económica mundial en el sistema previsional chileno”<sup>70</sup>. Este señaló que el sistema ha atravesado por muchas crisis, y la actual es una más, pero de mayor envergadura, ante lo cual sólo hay que esperar al balance final, que es cuando hayan pensionados que durante toda su vida laboral han estado bajo este sistema y para eso falta mucho aún.

Considerando lo visto, la eficacia de los Multifondos está dada en gran medida por el mercado y las posibilidades que da la edad del afiliado, para poder recuperar una pérdida que una caída en la economía puede provocar en los ahorros previsionales. En este sentido el largo plazo y la participación activa por parte del afiliado juega un rol vital para poder obtener los resultados más altos, en cuanto a rentabilidad se refiere.

Dicho lo anterior, creemos necesario agregar la mirada de expertos, que han señalado sus posturas con respecto a este nuevo sistema. Estas posturas no deben ser vistas como menores, pues como se ha señalado, este sistema es a largo plazo y es necesario ver las distintas miradas del mismo hacia el futuro, para corregir hoy sus deficiencias y no cuando aquellos que han cotizado toda su vida laboral bajo este

---

<sup>68</sup> ACEVEDO DÍAZ, FELIPE, CABAÑA VARGAS, PABLO, FARÍAS THIERS, CLAUDIO Y VALENZUELA ARGANDOÑA, MIGUEL, Nuevo sistema de pensiones: Multifondos y ahorro previsional voluntario, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 194, 2007.

<sup>69</sup> GALLARDO AGUILERA, MARÍA Y COHEN SALGADO, ESTER, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, pág. 133, 2002

<sup>70</sup> Seminario Impacto de la crisis económica mundial en el sistema previsional chileno, organizado por la Escuela Sindical de la U. de Chile, el día 26 de Noviembre de 2008.



sistema se enfrenten a pensiones no previstas. Uno de los expertos ha sido el economista Antonino Parisi en su artículo “Los Multifondos: ¿La nueva panacea para aumentar las jubilaciones?”<sup>71</sup>, el cual ha indicado que la rentabilidad dependerá del crecimiento económico que se dé en una determinada época en la economía global. Por ende, si ésta tiene resultados deficientes, también lo será el crecimiento de los fondos, independiente de la modalidad en el que se encuentre. También señala que los fondos de alta inversión en instrumentos de renta variable, no solucionarían los problemas de las bajas pensiones, debido a que no existe un parámetro objetivo para medir la competitividad de las AFP. Sino más bien el punto de comparación está dado por el desempeño promedio de éstas, donde se castiga el mal rendimiento, pero no se premian los logros, concluyendo que la única forma de aumentar los fondos de los afiliados es con los ahorros previsionales voluntarios (APV).

Una mirada opuesta a la de Parisi es la de Francisco Walker y Ricardo Liendo en su artículo “Los Multifondos y el Ahorro Previsional Voluntario”<sup>72</sup>, los cuales señalan: “El sistema de pensiones vigente fue creado bajo el supuesto de que con un ahorro de alrededor de 40 años y una rentabilidad promedio real anual de los fondos de pensiones cercana al 4% los afiliados obtendrían una pensión próxima al 70% de las remuneraciones promedio de los últimos 10 años de actividad laboral”<sup>73</sup>. Pero para lograr esto se requiere de una participación activa por parte del afiliado en el manejo y elección del fondo, y preferencia de éste por aquellos fondos que utilizan mayormente instrumentos de renta variable, porque en el largo plazo la renta variable obtiene mayores ganancias que la renta fija, a pesar de ser más riesgosa y la renta fija no es garantía de ganancia constante por estar íntimamente ligada a indicadores económicos, como el IPC. Esto alejaría el fantasma de la intervención estatal.

---

<sup>71</sup> PARISI, ANTONINO, “Los Multifondos: ¿La nueva panacea para aumentar las jubilaciones?”, Revista Economía y Administración Nº 144, Facultad de Economía y Administración, U. de Chile, Stgo. Chile, Págs. 4-7, Oct.-Nov. 2002.

<sup>72</sup> WALKER, FRANCISCO Y LIENDO, RICARDO, “Los Multifondos y el Ahorro Previsional Voluntario”, Nº 144, Revista Economía y Administración Nº 144, Facultad de Economía y Administración, U. de Chile, Stgo. Chile, Págs. 9-21, Oct.-Nov. 2002.

<sup>73</sup> WALKER, FRANCISCO Y LIENDO, RICARDO, “Los Multifondos y el Ahorro Previsional Voluntario”, Nº 144, Revista Economía y Administración Nº 144, Facultad de Economía y Administración, U. de Chile, Stgo. Chile, Pág. 10, Oct.-Nov. 2002.

Un grupo que da una visión crítica sobre la reforma y sobre el sistema de capitalización individual, es el CENDA<sup>74</sup> (Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo). En diversos artículos expresan que la reforma no lograría aumentar los fondos de los afiliados, debido al gran riesgo que se corre al invertir en altos porcentajes en el volátil mercado de valores. Para afirmar aquello se basan en el mal momento económico vivido desde finales de 2007 y todo 2008 y que está afectando a los fondos de pensiones. Además agregan que el sistema dejaría afuera de sus beneficios a una parte importante de los cotizantes, debido al poco capital que estos podrían colocar en sus fondos, lo cual ocasionaría a futuro una pensión poco digna. Así fue graficado por Hugo Fazio, director del CENDA, en el “Seminario Impacto de la crisis económica mundial en el sistema previsional chileno”<sup>75</sup>, el cual señalo que las economías emergentes (como la nuestra) no sólo han sido arrastradas por la crisis, sino que van a ser las más perjudicadas, y como consecuencia nuestros fondos también se verán seriamente afectados, siendo la única solución a esto la intervención del Estado, tal como se hizo en Argentina con los AFJP. Concluyendo que el gobierno debe tomar con suma urgencia el tema e intervenir, para terminar con la dependencia del mercado en materia previsional, por eso siguiendo esa línea en abril de 2009 hace un llamado a la presidencia para crear una alternativa en que los afiliados próximos a jubilarse lo puedan hacer a través de una pensión vitalicia del INP.

### **3.2.2 Tipo de afiliado, como variable:**

El tipo de afiliado es considerada en nuestro trabajo como una variable que influye secundariamente en la eficacia de los Multifondos. No la consideramos como variable principal, porque ella no determina la rentabilidad de los fondos administrados por las AFP, puesto que eso se determina por los porcentajes en que se invierta en instrumentos de renta variable o fija, nacional o extranjera, según sea el fondo; pero si influye en forma indirecta en ella, pues el tipo de afiliados incidirá en cuanto a la elección de inversión de los fondos, lo cual a su vez repercute en la rentabilidad total que pueda registrar una AFP. Es decir, que a mayor número de afiliados en el Fondo

---

<sup>74</sup> La información fue extraída de los artículos, que son detallados en las fuentes de información virtual.

<sup>75</sup> Seminario Impacto de la crisis económica mundial en el sistema previsional chileno, organizado por la Escuela Sindical de la U. de Chile, el día 26 de Noviembre de 2008.

Tipo A o B, que son los de mayor inversión en instrumentos de renta variable, mayor será, en épocas prosperas, la rentabilidad que registre una AFP, lo cual se refleja en el fondo de los afiliados.

Como consecuencia de lo descrito, el estudio con respecto a esta variable se centrara en quienes son los afiliados al sistema, de acuerdo al D.L. 3.500 y la ley 20.255; en el número de personas afiliadas, con una individualización de los fondos preferidos por los afiliados al sistema administrado por las AFP y razones de aquello. También revisaremos la distribución de los afiliados según edad y tipo de fondo, para finalmente entregar datos sobre el ingreso imponible por fondos. Toda esta información es relevante para el presente trabajo, pues son indicadores considerados tanto en el D.L. 3.500, como en sus sucesivas reformas, que inciden en la rentabilidad del sistema previsional chileno.

### **3.2.2.1 ¿Quiénes están afiliados al sistema de las AFP?:**

De acuerdo al centro de estadísticas de la Superintendencia de Pensiones (antes Superintendencia de AFP), los afiliados al sistema son principalmente **trabajadores dependientes** y en menor medida los **trabajadores independientes**. Con respecto a estos últimos la afiliación es voluntaria, puesto que para los dependientes es obligatoria, conforme al art. 2 del D.L. 3.500 de 1980. Artículo que también fue señalado en la característica de la **no discriminación** del Decreto Ley antes señalado y explicada en el Capítulo 1. Además de los dos anteriores tipos de afiliados reseñados, la ley que introduce la reforma previsional (Ley 20.255 de 2008), señala un tercer tipo, **el afiliado voluntario**, el cual es una persona natural, que realiza trabajos no remunerados y desea enterar por el mismo o por miembros de su familia cotizaciones previsionales en una cuenta de capitalización individual.

Si bien los trabajadores dependientes quedan cubiertos previsionalmente al ser afiliados automáticamente al sistema de AFP, de acuerdo al D.L. 3.500, los trabajadores independientes no lo están. Esto último es porque, a pesar de que la normativa los considera, su afiliación es voluntaria y de acuerdo al centro de

estadísticas de la Superintendencia de Pensiones, es bastante bajo el número de trabajadores independientes afiliados en la actualidad. En relación a lo anterior, podemos señalar que hay 348.026 trabajadores independientes afiliados al 31 de agosto de 2009, dentro de un universo de 9.500.000 aprox. de afiliados totales.

Aunque en el sistema laboral chileno haya más trabajadores dependientes, lo cual explicaría las diferencias abismantes en las cifras antes dadas, también hay un gran número de independientes. Pues en la Encuesta Casen de 2003 se señala que el número de trabajadores independientes era de 1.447.945, de los cuales solo el 24% cotizaba<sup>76</sup>. Esto deja ver un tremendo vacío en nuestro sistema previsional, regulado por el D.L. 3.500, dado que esta normativa no consideró la situación de miles de trabajadores chilenos, en esta materia. Como una respuesta a esto, nace la Reforma Previsional de 2008, introducida por la ley 20.255, la cual es un complemento al modelo privado de las AFP, de capitalización individual. Esta reforma es estudiada a fondo en los Capítulos 5 y 6 de este trabajo.

### **3.2.2.2 ¿Cuántas personas están afiliadas al sistema de las AFP, según fondo?:**

De acuerdo al centro de estadísticas de la Superintendencia de Pensiones, el número de afiliados totales a las AFP en Chile por fondos al 31 de agosto de 2009 (actualizada al 13 de octubre de 2009) son<sup>77</sup>:

- Fondo Tipo A: 1.306.191
- Fondo Tipo B: 3.695.502
- Fondo Tipo C: 3.563.542
- Fondo Tipo D: 841.487
- Fondo Tipo E: 149.709

---

<sup>76</sup> BERTRANOU, FABIO Y VÁSQUEZ, JAVIERA, Trabajadores independientes y el sistema de pensiones en Chile, OIT Notas, Stgo. Chile, en línea < <http://www.oitchile.cl/pdf/Primer%20numero.pdf> > (fecha de consulta: 24 de Octubre de 2009).

<sup>77</sup> Superintendencia de Pensiones, 2009, Centro de Estadísticas, Stgo. Chile, en línea <[http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf\\_estadistica/aficot/mensual/2009/08/02A.html](http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf_estadistica/aficot/mensual/2009/08/02A.html)> (fecha de consulta: 24 de Octubre de 2009).

Como se puede apreciar, la gran mayoría de los cotizantes se encuentra en los fondos de mayor inversión en instrumentos de renta variable, pues son los que entregan la más alta rentabilidad posible del sistema, pero con un mayor riesgo de pérdida, ante los vaivenes del mercado. Esto lo pudimos apreciar en la crisis económica global vivida a fines de 2008. En donde todos los fondos y en mayor medida aquellos de más alto porcentaje de inversión en instrumentos de renta variable, cayeron estrepitosamente, tal como se aprecia en el boletín N°23 de diciembre de 2008 de la Asociación Gremial de AFP (explicado en el punto 3.1 de este mismo capítulo). Así mismo, han sido esos fondos, los que han registrado las mayores alzas durante el primer semestre de 2009, según el boletín N°25 de junio de 2009 de la Asociación Gremial de AFP (explicado en el mismo punto del boletín N°23). Si bien las pérdidas sufridas en los fondos, fueron recuperadas íntegramente, esta crisis dejó grandes cuestionamientos sobre la seguridad de los fondos, la labor de las AFP en aquello y sobre cuáles son los posibles caminos para disminuir aún más el riesgo de depender de un mercado tan volátil, considerando que gran parte de los afiliados están en los Fondos A, B y C.

Los datos en cuestión nos vienen a señalar que hay más de 9 millones de afiliados al sistema de AFP, cifra bastante alta considerando que Chile es un país con una población de 15 millones Aprox., pero hay que tener en cuenta que no todos estos afiliados al sistema cotizan regularmente en él. Un ejemplo de esto, es que los cotizantes del Fondo Tipo B al 31 de agosto de 2009 o por remuneraciones devengadas en julio de 2009 fueron 1.499.988<sup>78</sup>, cantidad que es menos de la mitad de los afiliados al 31 de agosto de 2009 del mismo fondo. Esto se debe básicamente al trabajo informal que se genera en nuestro país y que no contribuye a una rentabilidad estable del sistema, pero que es considerado por la legislación en la materia. Como se aprecia en el art. 2 inciso 3° del D.L. 3.500: “La afiliación al Sistema es única y permanente. Subsiste durante toda la vida del afiliado, ya sea que se mantenga o no en actividad, que ejerza una o varias actividades simultáneas o sucesivas, o que cambie de Institución dentro del Sistema”. Por ende lo obligatorio es la afiliación, no la

---

<sup>78</sup> Superintendencia de Pensiones, 2009, Centro de Estadísticas, Stgo. Chile, en línea <[http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf\\_estadistica/aficot/mensual/2009/08/04D.html](http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf_estadistica/aficot/mensual/2009/08/04D.html)> (fecha de consulta: 5 de noviembre de 2009).

cotización, lo cual es lógico considerando las inestabilidades y lo reducido del mercado laboral chileno.

### 3.2.2.3 ¿Cómo se distribuyen los afiliados en el sistema de las AFP, según edad y tipo de fondo?:

Según los datos del centro de estadísticas de la Superintendencia de pensiones al 10 de agosto de 2009, los afiliados se encuentran distribuidos principalmente según edad en los respectivos fondos, de la siguiente manera<sup>79</sup>:

- **Fondo Tipo A:** La mayoría de los afiliados a este fondo, tienen edades que fluctúan entre los **20 y 45 años**. Alrededor de 1.014.769 afiliados, de los más de 1.200.000 aprox. de los afiliados totales al fondo.
- **Fondo Tipo B:** El rango de edad de los afiliados a este fondo, casi en su generalidad, es de **20 a 40 años**. Alrededor de 3.126.741 afiliados, de los más de 3.600.000 aprox. de los afiliados totales al fondo.
- **Fondo Tipo C:** Las edades de los afiliados a este fondo, principalmente se encuentra entre los **35 y 55 años**. Alrededor de 3.159.452 afiliados, de los más de 3.500.000 aprox. de los afiliados totales al fondo.
- **Fondo Tipo D:** En este fondo, el cual es el de menor inversión en instrumentos de renta variable, un alto número de afiliados a este fondo, tienen edades entre los **50 y 65 años**. Alrededor de 695.397 afiliados, de los más de 840.000 aprox. de los afiliados totales al fondo.
- **Fondo Tipo E:** Los afiliados a este fondo tienen edades muy diversas, a diferencia de los fondos anteriores, en que los rangos son más acotados. Sin que se aprecie una concentración de los grupos etarios en él, puesto que en su

---

<sup>79</sup>Superintendencia de Pensiones, 2009, Centro de Estadísticas, Stgo. Chile, en línea <[http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf\\_estadistica/aficot/trimestral/2009/06/03A.html](http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf_estadistica/aficot/trimestral/2009/06/03A.html)> (fecha de consulta: 31 de Octubre de 2009).

mayoría, la edad de los afiliados a este va entre los **25 y 65 años**. Alrededor de 156.646 afiliados, de los más de 160.000 aprox. de los afiliados totales al fondo.

De lo datos anteriores podemos desprender que los afiliados prefieren invertir sus fondos, en altos porcentajes en instrumentos de renta variable, para así obtener, en el largo plazo mejores resultados. Este hecho es una de las razones de la reforma, tanto de las AFP, como del gobierno de turno. Puesto que según estadísticas de la época en que se introdujeron los Multifondos, el número de personas afiliadas al sistema previsional era mayoritariamente gente joven (entre 25 y 40 años aprox.). Por tanto como tal, se prevé que tiene una menor aversión al riesgo, por lo cual van a preferir que sus ahorros previsionales sean invertidos en altos porcentajes en instrumentos de renta variable para así, alcanzar un mayor aumento de sus fondos en el largo plazo.

Los datos de la menor aversión al riesgo de los afiliados jóvenes, la alta rentabilidad de los instrumentos de renta variable en el largo plazo, así como los resultados de la inversión de los fondos en el extranjero; fueron considerados al momento de realizar la reforma introducida por la ley 19.795. Pero a su vez, son estos datos puestos en el mercado de valores, los que según muchos analistas hacen tan volátil y riesgoso nuestro sistema previsional. Si bien el riesgo que señalan los analistas no es menor, al parecer los afiliados al sistema lo han considerado, tal como lo podemos apreciar de los datos obtenidos del centro de estadísticas de la Superintendencia de Pensiones. Pues los afiliados más cercanos a pensionarse, están en los fondos de menor riesgo.

#### **3.2.2.4 ¿Cuál es el ingreso imponible promedio en el sistema de las AFP? Consideraciones sobre la cotización:**

El ingreso imponible promedio del sistema, se mide periódicamente de acuerdo a los afiliados cotizantes, pues no todos los afiliados cotizan en forma constante. De acuerdo al centro de estadísticas de la Superintendencia de Pensiones, éste es de

440.227.- al 10 de agosto de 2009<sup>80</sup>. La importancia del ingreso imponible promedio, dentro de la variable del tipo de afiliado y para este estudio, es que permite establecer y proyectar la pensión que se va a tener a futuro, para la generalidad de los afiliados. Hay que tomar en cuenta sí, que la estabilidad laboral, así como la calidad del trabajo que haya, son vitales para determinar la rentabilidad del sistema. Por esto, hay estudios que señalan que “el problema es que los beneficios en un sistema de capitalización se construyen sólo parcialmente dentro del sistema mismo. La capacidad de las personas de cotizar depende de si tienen empleo. La aversión a contribuir para el ahorro previsional depende, entre otras cosas, de cuán frecuente y prolongado sea el desempleo o la inactividad. La cantidad de gente obligada a cotizar depende de cuánta informalidad o trabajo por cuenta propia haya en el país. El mercado del trabajo es un insumo primordial para explicar el nivel de las pensiones”<sup>81</sup>. Por ende la cotización, la cual es dada por el mercado laboral de un país; los resultados de la inversión de los fondos de pensiones y la calidad de las leyes tanto de inversión de los fondos y sus garantías, como regulación del mercado; son muy relevantes al momento de proyectar una rentabilidad promedio en un sistema de capitalización individual.

Si bien la cifra del centro de estadísticas de la Superintendencia de Pensiones es solo referencial, debemos agregar que es una muestra del tipo de afiliados al que está atendiendo nuestro sistema previsional y quienes están fuera de éste, pues la cifra dista bastante de un ingreso mínimo mensual en nuestro país. Lo que viene a mostrar que “la densidad promedio del sistema esconde dos realidades distintas: un grupo de personas para las cuales se podría esperar pensiones apropiadas y otro grupo que no tendría acceso a tales pensiones. Algunas de estas últimas se verán beneficiadas por la garantía estatal de pensión mínima y otras sólo podrán acceder a pensiones asistenciales si se encuentran en situación de pobreza. No obstante, es importante destacar que aún cuando estos afiliados no logren autofinanciar una pensión superior a

---

<sup>80</sup> Superintendencia de Pensiones, 2009, Centro de Estadísticas, Stgo. Chile, en línea < [http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf\\_estadistica/aficot/trimestral/2009/06/32C.html](http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf_estadistica/aficot/trimestral/2009/06/32C.html) > (fecha de consulta: 4 de noviembre de 2009).

<sup>81</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Pág. 3, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html> > (fecha de consulta: 4 de noviembre de 2009)



la mínima, una parte de ellos tiene acceso a otras formas de ahorro. Por ejemplo, un 82% de los mayores de 70 años tiene vivienda propia<sup>82</sup>.

A pesar de la dualidad descrita en el párrafo anterior, el sistema busca disminuir al máximo las brechas entre las pensiones de un grupo de afiliados y de otro, partiendo de la base de que siempre hay diferencias en las cotizaciones de uno u otro afiliado. Por eso se señala que una alta inversión de los fondos, en instrumentos de renta variable, tanto nacionales, como extranjeros, generaría ganancias en el largo plazo, sin importar el monto de lo cotizado. Es decir, sin importar la cantidad y periodicidad de la cotización del afiliado, este podría obtener mejores ganancias en el largo plazo, que bajo el antiguo sistema, pues el mercado de valores en el largo plazo genera una mayor rentabilidad de los fondos, beneficiando a los afiliados. “En el sistema de reparto, lo residual es el financiamiento de la pensión. En el de capitalización, es la pensión la residual. Precisamente por ello, es que los sistemas de reparto hacen crisis por su financiamiento y ello es lo que les hace ser vulnerables en el largo plazo. El desafío de los sistemas de capitalización es acotar los márgenes de incertidumbre que rodean los beneficios que otorga<sup>83</sup>. Este objetivo de reducir riesgos y diferencias entre las pensiones, se puede apreciar en la introducción del Fondo Tipo Dos en 2000 y los Multifondos en 2002. Reformas que perseguían establecer nuevas formas de inversión de los fondos considerando la edad y expectativas de los afiliados al sistema, siendo la de 2002 un re perfeccionamiento de la 1° reforma se ñalada. Esto último se refleja en el punto 3.2.2.3 de nuestro trabajo, donde se muestra claramente que la baja aversión al riesgo de los afiliados jóvenes, permite ampliar las posibilidades de elección de los tipos de fondos de inversión.

De todo lo anterior podemos establecer que las cotizaciones que realizan los afiliados dependen directamente de la formalidad o informalidad del trabajo en nuestro país y que la rentabilidad de estas dependen del mercado de capitales y de la

---

<sup>82</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Pág. 4, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html>> (fecha de consulta: 4 de noviembre de 2009)

<sup>83</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Pág. 3, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html>> (fecha de consulta: 4 de noviembre de 2009)

consideración al riesgo que tenga el afiliado, quedando fuera de todo estudio la cantidad y estabilidad de la cotización hecha por el afiliado, por ser materia que escapa de la eficacia del sistema mismo. “Una forma de medir la cobertura es a través del número de afiliados en relación a la fuerza de trabajo. En el caso de Chile, este indicador supera al 100% y efectivamente todos los filiados recibirán en el futuro una pensión. Sin embargo, muchos de ellos pueden haber cotizado por un número reducido de períodos y por ende aun cuando tengan un beneficio, este podría ser ínfimo. Por otro lado, se puede considerar como indicador de cobertura al número de cotizantes sobre la fuerza de trabajo. Con todo, éste tampoco asegura que quienes hayan cotizado en ese determinado período continuarán haciéndolo en el futuro en forma permanente, ni tampoco podemos presumir que todos aquellos que no cotizaron ese período en particular no lo hacen en forma frecuente. La clave es que no sólo importa si cotizó alguna vez, o si cotizó en un período determinado, sino que toda su historia de cotizaciones”<sup>84</sup>.

### **3.3 Consideraciones finales de las variables económicas:**

En este capítulo hemos analizado las variables económicas que inciden en la eficacia de los Multifondos. Como variable principal está el mercado de valores o de capitales y como variable secundaria está el tipo de afiliado, del cual hemos estudiado los afiliados en específico (dependiente, independiente y voluntario), su distribución según tipo de fondo y edad, y finalmente la cotización al fondo que realiza éste.

Como fue señalado con anterioridad, estas variables fueron seleccionadas para su estudio, porque inciden fuertemente en la rentabilidad de los fondos y fueron elementos de análisis al momento de preparar la normativa previsional y sus sucesivas reformas. Lo anterior se aprecia a través de este capítulo y los anteriores, donde el objetivo primordial del D.L. 3.500 es llegar a la mayor cantidad posible de afiliados otorgándoles pensiones dignas y cercanas a la realidad económica que tuvieron durante su vida laboral. Esto último estaría más cercano a lograrse con los Multifondos,

---

<sup>84</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Pág. 8, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html> > (fecha de consulta: 5 de noviembre de 2009)

pues ha sido la reforma al sistema previsional que mejor ha logrado relacionar la necesidad de los afiliados de alcanzar el máximo de rentabilidad al menor riesgo, a través de variadas carteras de inversión para la gran gama de afiliados al sistema. Un ejemplo de lo dicho son el Fondo Tipo Dos en 2000 y el Fondo Tipo D de los Multifondos en 2002. El primero de los fondos señalados disminuyó el riesgo de los afiliados cercanos a pensionarse, con una inversión conservadora (solo instrumentos de renta fija), pero el segundo permitió lograr protección y una cierta rentabilidad, tras una baja inversión en instrumentos de renta variable.

Volviendo a las variables, la importancia de estas es que permiten entender nuestro sistema previsional actual, considerando los vaivenes del mercado a largo plazo y los grupos a los cuales está dirigido, para así poder crear proyecciones sobre su funcionamiento hacia el futuro, sobre todo ahora que hay una nueva ley (20.255), que viene a reformar nuevamente la previsión chilena, introduciendo nuevas figuras como la afiliación voluntaria o la pensión solidaria.

En el documento de trabajo N°20 de la Superintendencia de Pensiones, sobre Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, realizado en el año 2005, en el cual se consideraron similares variables a las utilizadas en este trabajo, se señaló que “la cobertura del sistema nuevo, tal como el antiguo, se sitúa en torno al 55% de la fuerza de trabajo”<sup>85</sup>. “Tomando como punto de referencia el año 2025, de acuerdo al escenario base (conservador), alrededor del 50% de los individuos no tendrán derecho a la *pensión mínima*<sup>86</sup>, aun cuando evidentemente podrán contar con su ahorro. Podrán acceder a la pensión mínima en torno al 5% de los pensionados. El resto tendría pensiones autofinanciadas superiores a la pensión mínima. Dicho escenario puede mejorar si la rentabilidad de los fondos y los salarios de la población crecen”<sup>87</sup>. Es decir, un 45% de los afiliados tendrá bajo estos parámetros, una pensión

---

<sup>85</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Pág. 25, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html> > (fecha de consulta: 5 de noviembre de 2009)

<sup>86</sup> *Pensión Mínima*: Según el documento de trabajo en cuestión, es aquella que satisface una cierta canasta básica, y por lo tanto, no requeriría ser reajustada de acuerdo al crecimiento de los salarios, sino sólo fijarla en términos reales.

<sup>87</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Págs. 25-26, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html> > (fecha de consulta: 5 de noviembre de 2009)

que no le permitirá satisfacer una canasta básica, pero no todos ellos estarán en esta situación. Debido a que a que una parte de ellos podrá optar a otros beneficios, como las pensiones por viudez. Aun así una gran proporción será vulnerable, pues recordemos que no todos los afiliados cotizan regularmente, en su mayoría trabajadores independientes. A pesar de lo anterior, este 45% de afiliados que recibirá una pensión bajo el mínimo, a pesar de no alcanzar una pensión autofinanciada, si tiene un ahorro y por lo tanto recibirá una pensión, a diferencia de lo que sucedía bajo el sistema de reparto, donde simplemente un 45% quedaba excluido de todo beneficio, al ser un sistema financiado por el Estado.

La proyección anterior, se basa en datos de la época sobre la economía y la cesantía promedio del país: “supone que la tasa de desempleo para los próximos 30 años es similar a la de los últimos 25, es decir, 8,3% según el INE”<sup>88</sup>. Además de una “rentabilidad bruta de 10,2% desde la creación del sistema de AFP”<sup>89</sup>. Por lo tanto la forma de disminuir el porcentaje de afiliados con una pensión inferior a la mínima, es disminuyendo el desempleo y aumentando el ingreso, lo cual incidirá directamente en un aumento de los ahorros previsionales y mayor disposición de fondos a invertir, lo cual podría traer mayor rentabilidad. Esto último es muy relevante, pues centraría la discusión sobre cómo mejorar el sistema previsional chileno, no en su forma de operar internamente (con altas inversiones en el mercado de valores, tanto nacional como extranjero), sino en factores externos a éste, como lo es el mercado laboral chileno (trabajo proveniente de instituciones públicas, como privadas). Lo anterior, queda reflejado en el punto 3.2.1.1 de este mismo capítulo, al referirnos a una de las críticas que realiza el CENDA, donde ellos señalan que una parte de los cotizantes quedan fuera del sistema, por no alcanzar una pensión digna, con la diferencia que ellos lo atribuyen esto a un problema en la forma de operar del sistema en sí.

Las variables económicas en estudio, de acuerdo a todo lo analizado, son importantes no sólo porque permiten proyectar el sistema previsional hacia el futuro,

---

<sup>88</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Pág. 26, Stgo. Chile, en línea < <http://www.saftp.cl/573/propertyvalue-1832.html>> (fecha de consulta: 5 de noviembre de 2009)

<sup>89</sup> *Ibid.*

sino que también dan paso a posibles reformas para mejorar el sistema, para así otorgar a más personas los beneficios de éste y con mejores pensiones. Tal como sucedió con las leyes 19.641 y 19.795 que reformaron el D.L. 3500 de 1980. En línea con estas reformas, el documento de trabajo N°20 de 2005, señala que “explorar los costos y beneficios de un derecho universal a una pensión básica puede ser una pieza importante a considerar en una futura reforma al sistema, de manera que todo el que necesite este beneficio lo obtenga. Con todo, cualquier diseño debe buscar el adecuado equilibrio entre protección e incentivos a la contribución, de tal manera de entregar pensiones adecuadas manteniendo la sustentabilidad financiera”<sup>90</sup>. Con esto se estaba dando paso a lo que sería la reforma previsional de 2008, donde se busca dar protección previsional precisamente a los que quedan fuera del sistema de capitalización individual (lo cual será estudiado en profundidad en los próximos capítulos de este trabajo). Pero aun surge el cuestionamiento, de cómo respondería la reforma previsional de 2008, si la rentabilidad promedio hacia el futuro es más baja de lo esperado y el porcentaje de afiliados autofinanciados es menor de lo señalado por el estudio en cuestión.

---

<sup>90</sup> BERSTEIN, SOLANGE, LARRAÍN, GUILLERMO, PINO, FRANCISCO, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Pág. 27, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html>> (fecha de consulta: 5 de noviembre de 2009)

## Capítulo 4

### El principio de Solidaridad Social en Chile

#### 4.1 “Principio de Solidaridad Social: Concepto y alcances del principio”:

##### 4.1.1 La Solidaridad Social según la doctrina:

Según la RAE, el término Solidaridad tiene dos acepciones, “*adhesión circunstancial a la causa o a la empresa de otros*” y “*modo de derecho u obligación in sólido*”<sup>91</sup>.

Lo curioso de este concepto, es que doctrinalmente, no existen definiciones muy apartadas a la anterior. Por el contrario, diversos tratadistas consignan a la Solidaridad como un concepto complejo que no puede ser definido de una forma única. Incluso, prefieren establecer ciertos elementos necesarios, con los cuales se puede definir si existe solidaridad o no. Así, Jaime Ruiz Tagle establece que existe solidaridad siempre y cuando:

*“Se observe un esfuerzo de toda la comunidad realizado en su propio beneficio; que a este esfuerzo deban contribuir todos y cada cual según sus capacidades y posibilidades; y donde dicho esfuerzo individual sea considerado como una exigencia del bien común, y no como una prestación previa, para luego el organismo gestor (que en este caso es el Estado) otorgue la correspondiente contraprestación”*<sup>92</sup>.

La solidaridad es por lo tanto, una actividad para toda la comunidad organizada, la cual se verá beneficiada con la contribución de todos, donde se pueden superar los estados de necesidad que afecten a los integrantes del colectivo social, eliminando a través de esto las posibles desigualdades.

---

<sup>91</sup> DICCIONARIO DE LA LENGUA ESPAÑOLA (en línea): <[http://buscon.rae.es/drae/SrvltConsulta?TIPO\\_BUS=3&LEMA=solidaridad](http://buscon.rae.es/drae/SrvltConsulta?TIPO_BUS=3&LEMA=solidaridad)> (Consulta: 2 de Junio de 2009).

<sup>92</sup> RUIZ-TAGLE, JAIME “Hacia una reforma previsional solidaria. Propuestas alternativas”, En Revista Chilena de Administración pública nº 9, 2007.

Ahora bien, una sentencia del Tribunal Constitucional, abordó el concepto de Solidaridad Social. Luego de pronunciarse sobre un requerimiento de inaplicabilidad por inconstitucionalidad de la Ley 18.933 (conocida también como la ley de Isapres) estableció que: *“En este sentido, el principio de solidaridad, traducido -en la sentencia de la Ley de Isapres- en altos componentes de igualdad social, se perfila como **uno de los valores y principios constitucionales** (el énfasis es propio). Así, desde un punto de vista constitucional, una de las dimensiones de la solidaridad, se encuentra fuertemente presente en el respeto, protección y garantía de los derechos humanos, adquiriendo por esta vía, un valor y naturaleza netamente jurídica. Desde nuestra perspectiva, solidaridad en el diseño, implementación, ejecución y control de las políticas públicas **no se traduce en asistencialidad**, ya que esto último presupone mantener un estatus de desigualdad, alguien que tiene y alguien que no tiene, y hacer permanecer esta situación en el tiempo. En cambio, desde el punto de vista de los derechos humanos, en virtud de su efecto corrector de las desigualdades que se presentan como dato de la realidad, la solidaridad tiende a igualar, a reconocer y garantizar derechos a las personas, los cuales apuntan a lograr una equiparación. Por tanto, la solidaridad tiende -por la vía de los derechos- a alcanzar la realización de la justicia social. Este intento, mediante el reconocimiento y garantía de los derechos de los individuos, particularmente, de sus derechos económicos, sociales y culturales (en adelante, los DESC), de lograr un bienestar general y generalizado, según un estándar mínimo para todos -individuos y grupos-, protegiendo a los más vulnerables o desprotegidos, se fundamenta en el bien común como fin esencial del Estado. El bien común es un principio fundamental del orden jurídico y es un requisito esencial para la realización plena de todos los individuos, tanto en su existencia en una comunidad estatal como extraestatal.”*<sup>93</sup>

---

<sup>93</sup> AGUILAR CAVALLO, GONZALO. Principio de solidaridad y derecho privado: Comentario a una sentencia del tribunal constitucional. *Ius et Praxis*, Talca, v. 14, n. 2, 2008.

#### 4.1.2 La interrelación de la Solidaridad Social con los demás principios de la Seguridad Social:

Una aproximación al principio en estudio resulta infructuosa si no se relaciona con los demás principios de la Seguridad Social. Y la razón es simple, puesto que los sistemas sociales, y en especial, el que regula los sistemas de previsión y pensión requieren de bases (directrices) en los cuales se funden.

Los más relevantes y en nuestra opinión más cercanos a la solidaridad, son dos:

**Universalidad Subjetiva:** Dicho principio establece que se deben garantizar a todos los habitantes de una comunidad el goce de prestaciones básicas uniformes. Dicha obligación recae en el Estado quien debe velar por que a todos se les entregue lo suficiente para cubrir las contingencias sociales. En Chile, encontraría su reconocimiento en el art.19 N° 18, inciso 3°.<sup>94</sup>

**Subsidiariedad:** Es tal vez el principio mas cercano a la Solidaridad. De hecho, en muchas ocasiones tiende a confundirse con el concepto objeto de nuestro estudio. El hecho es que hay ciertos principios que trascienden la barrera de lo conceptual para alojarse en lo práctico y que son a su vez relevantes siempre que se hable de prestaciones al alcance de todos. La diferenciación debe ser precisa y clara. La subsidiariedad debe ser entendida como aquella acción emprendida por el Estado cuando las personas, o los grupos intermedios que ellas conforman, *no logran desarrollar una actividad determinada*. La acción estatal se remite a desarrollar estas actividades, o a fomentar su desarrollo a través de planificaciones que generalmente son de largo plazo.

Existe una fuerte interrelación entre los principios de universalidad, igualdad y solidaridad, de manera que si uno de ellos no funciona adecuadamente afecta a los otros dos. Según la OIT, en atención al principio de solidaridad todos los trabajadores deben afiliarse y cotizar al sistema general, pero hay grupos con

---

<sup>94</sup> Art. 19 n 18 Inc. 3: "El Estado supervigilará el adecuado ejercicio del derecho de la seguridad"



programas separados que se resisten a la integración. En lo económico, el objetivo y efecto general de la seguridad social debe ser la *redistribución eficaz del ingreso*.

#### **4.1.3 El concepto de Solidaridad Social según la Organización Internacional del trabajo:**

La Organización Internacional del Trabajo, cuya sede para América Latina se encuentra en la ciudad de Santiago de Chile, en la 89ª conferencia internacional del trabajo realizada el año 2001 desarrolló una serie de reuniones destinadas al estudio de los sistemas de seguridad social, y a la determinación de las falencias que poseen<sup>95</sup>. Al respecto, no se definió la solidaridad de la misma forma en que lo señalamos en el primera parte de este capítulo, sino que puntualizó ciertos parámetros que los países asociados deberían considerar para adoptarla en sus sistemas de previsión. Así, *“la solidaridad se encuentra inserta como un elemento con un fuerte carácter social, que debe necesariamente integrar a todos los grupos sociales, donde el norte de los programas estatales sean la protección de las contingencias sociales propias del ocaso de la vida”*.<sup>96</sup>

Se concluyó, sin realizar un desarrollo más acabado sobre la materia, que la protección social y las políticas activas de empleo son inversiones en las personas, la productividad de la fuerza de trabajo y la cohesión social, por lo tanto, son requisitos indispensables para un adecuado entorno en materia de inversión y una economía potencialmente productiva.

#### **4.1.4 La dimensión chilena de la Solidaridad Social:**

Según se ha establecido, la Constitución Política de la República de Chile reconoce dentro de sus derechos y deberes constitucionales del artículo 19 el derecho a la seguridad social en tres aspectos relevantes: primero, el establecimiento de leyes relativas a la materia en cuestión con la categoría

---

<sup>95</sup> Un desarrollo más acabado de las conclusiones de esta sesión se encuentran en el Quinto capítulo de la presente Tesis.

<sup>96</sup> Organización Internacional del Trabajo, “Seguridad Social: un nuevo comienzo”, conclusiones de la 89ª reunión del año 2001, año 2002, páginas 38 y siguientes.

especial<sup>97</sup> de quórum calificado lo que refleja la importancia de este tema para toda la nación; el segundo, el compromiso a garantizar a todos los habitantes al goce de prestaciones básicas uniformes tanto a través del sistema público como el privado; y en tercer lugar, el ejercicio del derecho será supervigilado por el Estado<sup>98</sup>. Se aprecia que no existe una consagración expresa de este principio. Los motivos por los cuales no existe una consagración de la Solidaridad Social están dados por el sistema previsional existente en Chile. Creado en el gobierno militar a principios de los años ochenta, se instauró un sistema de capitalización individual donde cada cotizante “ahorraba” en una cuenta propia la cual constituía un fondo del cual la persona dispondría una vez que llegara el momento de jubilarse. Este sistema es administrado por varias sociedades anónimas con fines de lucro denominadas individualmente como “Asociación de Fondos de Pensiones” (AFP). Los ideales del régimen, inspirados por el modelo neoliberal de Chicago, no contemplaban dentro de este sistema ninguna forma de solidaridad, o cooperación entre los distintos actores del sistema (Estado, trabajador y empleador) teniendo dentro de este modelo sus roles muy delimitados. Así, al Estado le correspondía continuar con la administración de las pensiones de los empleados públicos y de aquellas personas que no ingresaron en el año 1980 al sistema de las AFP, y otorgar pensiones de carácter asistencial a las personas más bajos recursos. Por su parte, el trabajador debía procurar mantener un ingreso periódico y sostenido en el tiempo para así obtener una tasa de reemplazo similar al sueldo percibido durante su vida laboral. La función del empleador se remite a realizar los descuentos respectivos mensuales del sueldo del trabajador y depositar este dinero en la AFP respectiva. Finalmente, las AFP como entes comerciales reúnen los fondos de todos sus cotizantes y los invierten en diversos negocios, principalmente en depósitos a plazo o inversiones de renta fija. Son verdaderos “agentes financieros” de las personas que invierten y ganan (con las fluctuaciones y riesgos de un mercado de capitales moderno) una comisión por los negocios realizados. Como observamos,

---

<sup>97</sup> La Ley de Quórum Calificado es una categoría especial de ley del ordenamiento jurídico chileno, establecida por la Constitución de 1980, que versa sobre materias señaladas en el mismo texto constitucional y que requieren para ser aprobadas, modificadas o derogadas de la mayoría absoluta(50%+1) de los diputados y senadores en ejercicio. No pueden ser objeto de delegación de facultades legislativas.

<sup>98</sup> SILVA BASCUÑÁN, ALEJANDRO (2000). Tratado de Derecho Constitucional. Tomo VII: Congreso Nacional. La función legislativa. Santiago de Chile: Editorial Jurídica de Chile. Segunda edición.

no existe dentro de este modelo ningún atisbo de solidaridad. El rol del Estado ese limita a subsidiar a los más pobres, pero sin ofrecer una retribución justa a los actores según su presencia en la sociedad chilena.

## **4.2 La Solidaridad Social: contrastes entre la OIT y el sistema previsional chileno:**

### **4.2.1 Los informes y convenios de la Organización Internacional del Trabajo:**

Periódicamente, la Organización Internacional del Trabajo emite informes sobre la situación de América Latina, de la protección de los trabajadores, de sus derechos sindicales, y últimamente, de los avances en las reformas previsionales del cono sur.<sup>99</sup>

Dichas publicaciones, son un verdadero barómetro de las políticas llevadas a cabo por los países latinoamericanos. Con análisis económicos en mano, se ha evaluado la eficacia de los distintos procesos a la luz de los principios planteados por la OIT y de los intereses y utilidades de carácter económico, muy relevantes para los actores involucrados.

Es necesario establecer que en América Latina a partir de 1980 se comenzó con la instauración paulatina de sistemas de capitalización individual cedidos a la administración de entidades privadas con fines de lucro. Tal es el caso de Argentina, Perú, Colombia, Uruguay, Bolivia, México, El Salvador, Costa Rica, República Dominicana, y Nicaragua, donde el Estado tiene un mayor o menor intervención según la radicalidad del sistema. Cabe rescatar que dichos sistemas fueron implementados a raíz de momentos y programas de carácter político (gran parte de éstos países se encontraban gobernados por

---

<sup>99</sup> Al respecto, recomiendo revisar interesantes trabajos realizados por investigadores de la OIT. Especialmente: BERTRANOU, Fabio: "Reformas a los sistemas de Jubilaciones y Pensiones en América Latina: Paradigmas y Temas emergentes". Artículo para la Revista de Seguridad Social de la Oficina Subregional para el cono Sur de América Latina. Agosto de 2004.

gobiernos militares) y sin mediar un mayor análisis de carácter científico o social.

El convenio más relevante para la materia en estudio data de 1952, dicho convenio se le conoce como “Convenio 102 sobre normas mínimas de Seguridad Social” donde se reconocieron los principios de la seguridad social, y el alcance de El convenio 102 de 1952 de la OIT determinó que la seguridad social comprende nueve ramas o programas y estableció normas mínimas en su contenido y nivel.<sup>100</sup>

Estas prestaciones no tenían necesariamente que ser establecidas todas juntas, podía haber una implementación gradual por etapas. La fijación del mínimo de las prestaciones enfrentó serios problemas debido a las notables diferencias entre los países. Todo lo anterior se refiere a los programas de seguro social, los cuales se distinguen de la asistencia social en varios aspectos: el seguro es financiado por cotizaciones y genera un derecho a las prestaciones, mientras que la asistencia es financiada por el Estado, no hay un derecho a las prestaciones que se ofrecen de acuerdo con los recursos existentes y el beneficiario debe encontrarse en estado de necesidad.

#### **4.2.2 La 89ª sesión de la OIT el año 2001:**

En esta sesión, se establecieron conclusiones sobre una gran cantidad de temas, siendo relevantes para el tema en cuestión los siguientes:

**Conclusión número 4:** “... No existe un modelo idóneo único de seguridad social. Existen regímenes de asistencia social, regímenes universales, regímenes de seguro social y sistemas públicos o privados. Cada sociedad debe elegir cuál es la mejor forma de garantizar la seguridad de ingresos y el acceso a la asistencia médica...”

---

<sup>100</sup> Las nueve ramas son las siguientes: cuidados médicos, pagos por enfermedad, prestaciones por desempleo, prestaciones de vejez, prestaciones en caso de accidentes del trabajo y enfermedades profesionales, prestaciones para las familias, prestaciones por maternidad, prestaciones por invalidez y prestaciones de sobrevivientes. De todas las ramas de la seguridad social cubiertas por el Convenio núm. 102, solo las prestaciones y asignaciones familiares no cuentan con una norma específica de la OIT.

**Conclusión número 15:** “La seguridad social abarca la asistencia médica y las prestaciones familiares y proporciona seguridad de ingresos en caso de contingencias como la enfermedad, el desempleo, la vejez, la invalidez, los accidentes de trabajo y las enfermedades profesionales, la maternidad o la pérdida del sostén económico. No siempre es necesario, ni tampoco en muchos casos factible, disponer de la misma gama de prestaciones de la seguridad social para todas las categorías de personas. *No obstante, los sistemas de seguridad social evolucionan con el tiempo y pueden ser cada vez más amplios en lo que respecta a categorías de personas y tipos de prestaciones en la medida en que lo permitan las circunstancias nacionales. Donde haya una capacidad limitada para financiar la seguridad social, ya sea mediante los impuestos generales o las cotizaciones — y en especial cuando no haya un empleador que pague una parte de la cotización —, debería darse prioridad en primer lugar a las necesidades que los grupos interesados consideren más apremiantes, a través de sistemas solidarios que permitan la solución de esos problemas...*”<sup>101</sup>

#### **4.2.3 El actual sistema público chileno:**

El sistema de administración pública, denominado *sistema antiguo*, consistió en un régimen solidario o colectivo, de reparto. Este sistema fue administrado entre 1924 y 1988 por Cajas de Previsión (que en total fueron 19), desde 1988 al 2008 por el Instituto de Normalización Previsional o INP y partir del 11 de marzo del año 2008 la administración del sistema de pensiones solidarias de vejez e invalidez queda bajo la administración del Instituto de Previsión Social.

---

<sup>101</sup> Organización Internacional del Trabajo, “Seguridad Social: un nuevo comienzo”, conclusiones de la 89ª reunión del año 2001, año 2002, página 4.

Entre los sistemas públicos de pensiones se encuentran tres esquemas:

- (i) El sistema no contributivo de pensiones asistenciales con más de 400.000 beneficiarios.
- (ii) El sistema público civil de pensiones administrado por el Instituto de Normalización Previsional (INP) -actualmente el Instituto de Previsión Social- con alrededor de 150.000 activos y 870.000 pasivos.
- (iii) El esquema público de las Cajas de previsión de las FF. AA. (CAPREDENA) y Carabineros (DIPRECA), con aproximadamente 156.000 beneficiarios. El cuarto esquema previsional es el sistema de AFP, administrado por el sector privado, el que cuenta con aproximadamente 3.000.000 de cotizantes, cerca de 480.000 pensionados y, además, 62.000 pensionados con GEPM (Garantías Estatales de Pensión Mínima). En este contexto, el sistema de AFP cuenta en la actualidad con más del 50% del total de pensionados del sistema público civil (INP, hoy IPS), más beneficiarios que el sistema asistencial y 3 veces los beneficiarios del sistema de pensiones público militar.<sup>102</sup>

**Figura 1**

Sistema de Pensiones en Chile/a

Sistema Público de Pensiones			Sistema de Pensiones Administrado por el Sector Privado
PASIS	INP	FFAA y Carabineros	AFP
413.915 beneficiarios	147.194 activos 882.045 pensionados	150.989 pensionados	3.321.793 activos 477.378 pensionados/b 69.060 pensionados con PMGE

Notas:  
/a: cifras a 2005  
/b: no incluye los pensionados con PMGE  
Fuente: Superintendencia de Seguridad Social

<sup>102</sup> Ministerio del Trabajo y Previsión Social, "INP: Objetivos, funciones y beneficios del Instituto de Normalización Previsional". Manual informativo, Santiago, abril 2007. Actualizado a Marzo de 2008.

Fuente: <http://www.consejoreformaprevisional.cl/documentos/tema-5-institucional.pdf>,  
revisión a 9 de Octubre de 2009.

#### **4.2.4 La capitalización individual: El sistema vigente en Chile.**

Al respecto, no hay más que agregar, por cuanto, el sistema vigente en Chile de capitalización individual se encuentra ideado para economías de libre mercado. Un sistema donde se premie el ahorro individual, es efectivamente muy positivo para aquel que ha tenido un trabajo estable, con remuneraciones altas o a lo menos, suficiente. Una opinión distinta, la tendrá aquel trabajador independiente, que no cotizó o lo hizo de manera insuficiente, y también aquel trabajador que, afiliado al sistema público decidió trasladar estos fondos a las cuentas de capitalización individual, sin obtener resultados positivos. Lo anterior por cuanto, estas personas perdieron la base de cálculo promedio de las imposiciones, por el cálculo del monto ahorrado. En consecuencia, estas personas se vieron afectadas por que no pudieron obtener una suficiente tasa de reemplazo.

#### **4.3 Los problemas de la aplicación del principio de solidaridad social en Chile:**

Los problemas de la aplicación del principio de solidaridad social principalmente dos: el primero, que nuestro país no ha ratificado ningún convenio relativo a la seguridad social, y por lo tanto, cualquier intento por buscar al menos un ápice de solidaridad no contributiva en nuestro sistema será infructuoso, por los principios que rigen el sistema actualmente en Chile.

El segundo problema está dado por una consecuencia de lo anterior. A pesar de que se haya instaurado un pilar denominado “*solidario*” en la reforma de la ley 20.255, esta es una solidaridad no contributiva, por cuanto el financiamiento de dichos beneficios (los más importantes son la pensión básica solidaria y el aporte

previsional solidario) provienen de Recursos provenientes del Fondo de Reserva de Pensiones, Recursos provenientes de reasignaciones, eficiencia del gasto y del crecimiento económico. Dentro de esto, en los primeros años de la reforma los fondos provienen de los mayores intereses por los activos financieros del Fisco. En esta reforma, no se contempla la inyección de recursos provenientes del pago de impuestos<sup>103</sup>.

#### **4.3.1 La no ratificación por parte de Chile de los Convenios pertinentes a la Seguridad Social:**

Por razones de índole política y económica, Chile no ha ratificado ningún convenio relativo a la seguridad Social.<sup>104</sup> No incluirlo dentro de nuestra legislación es, como dijimos al comienzo de este capítulo, uno de los inconvenientes más relevantes a la hora de analizar la presencia del principio de solidaridad.

La promulgación de la Ley 20.255, y la consecuente Reforma Previsional de las Pensiones Solidarias, son si duda alguna un importante paso para la reorganización de la administración pública en materia de Seguridad Social. Si se considera que el mercado es el principal regulador de las diversas utilidades generadas por el sistema de capitalización individual, resulta completamente lógico que el correlato de un sistema mixto como el chileno, fije al Estado como el agente administrador del sistema público. En este sentido, la cuestión se encuentra dada por la consagración de un Pilar de carácter solidario, pero que carece de elementos contributivos -de la forma en que lo propone la Organización Internacional del Trabajo- que implica la inyección de grandes montos de dinero cada año para que el sistema se mantenga.

Lo anterior reflexión sólo confirma la premisa de un sistema de capitalización individual -propio de las economías de libre mercado- donde el Estado se

---

<sup>103</sup> Es relevante mencionar que para algunos investigadores como Daniel Titelman, un modelo solidario que se precie de tal, debe incluir necesariamente fondos provenientes de todos los actores, siendo los impuestos de tasas progresivas los más justos medios de financiamiento para un sistema que va beneficiar a toda la población.

<sup>104</sup> El último convenio ratificado por Chile es el 169, sobre Pueblos Indígenas y Tribales en Países Independientes.



remite a subsidiar a los más débiles. Dicho lo anterior, las consecuencias de un sistema de carácter mixto son las consecuencias más importantes son las siguientes:

#### **4.3.1.1 El desamparo de las clases más bajas:**

El 40% más pobre no ha cotizado o lo ha hecho de manera insuficiente. Es evidente que un sueldo bajo sólo alcanza para satisfacer las necesidades más cercanas (alimentación, salud) y por lo tanto, no se contempla el ahorro para las contingencias presentes ni menos las futuras.

#### **4.3.1.2 Desprotección de los trabajadores independientes:**

Dentro de los trabajadores independientes, es relevante el caso de aquellos trabajadores esporádicos de menores ingresos como obreros de la construcción y trabajadores de la agricultura. El caso es similar al anterior, Al ofrecer sus servicios a través del sistema de boletas de honorarios, no existe dentro del sistema una obligación para que se afilien a un sistemas sea público o privado. Como consecuencia de ello, no tienen derecho a percibir algún tipo de asignación familiar por sus cargas, no pueden (en su mayoría) afiliarse a una caja de compensación, quedan fuera de los seguros de accidentes del trabajo y no pueden acceder a los seguros de invalidez y sobrevivencia que otorgaba el Instituto de Normalización Previsional.

### **4.4 El trabajador independiente:**

#### **4.4.1 Caracterización de los trabajadores independientes:**

Se puede establecer como gran división de quienes desarrollan una actividad remunerada y conforman el gran grupo de los trabajadores, entre quienes lo hacen por cuenta y riesgo propio, y quienes no. Estos últimos son los trabajadores dependientes o asalariados, y son quienes identifican a alguien como

su empleador, al cual pueden acudir para exigir las garantías legales que correspondan. Por otro lado, las personas naturales que trabajan a cuenta y riesgo propios serán los llamados **trabajadores independientes**.

Los trabajadores independientes no tienen un vínculo laboral con un empleador, y en ciertas situaciones él mismo se homologa al empleador generando esta ficción para efectos previsionales. Utilizaremos esta definición, que es más amplia que la legal<sup>105</sup>, porque es la utilizada en Chile para cuestiones de seguridad social, generando esta división entre los trabajadores.

Es necesario saber que no se considerará equivalente la **dependencia** a la **formalidad**, y a su vez, tampoco la **independencia** a la **informalidad**, puesto que, estamos ante términos que aluden a realidades diferentes. En términos generales, se usa la informalidad para aludir a *una relación de empleo en que los trabajadores no están reconocidos ni protegidos dentro de los marcos jurídicos y reglamentarios*, que usualmente sí entregan los vínculos laborales donde se ha suscrito un contrato, sin perjuicio de que gran parte de la doctrina también utiliza este término para referirse a la precariedad del trabajo, el cual tiene una baja productividad.

Es por esto, que se omiten los términos contrapuestos de formalidad e informalidad, porque corresponden a una discusión que se aleja del campo en debate en el presente capítulo, respecto de si salva de la precariedad la simple presencia de un contrato<sup>106</sup>.

Profundizando en los términos, en Chile, es posible lograr cierta caracterización de los trabajadores independientes, utilizando para ello la encuesta Casen<sup>107</sup> con sus resultados para los años 2003 y 2006, las notas desarrolladas al

---

<sup>105</sup> Artículo 3 letra c Código del Trabajo de la República de Chile.

<sup>106</sup> Protección social y mercado laboral. Capítulo I ¿Desarticulación o subordinación?. Respecto de Informalidad y protección: Conceptos. Bertranou F. Pág. 32

<sup>107</sup> Encuesta Casen [soporte en línea] [www.mideplan.cl/casen/](http://www.mideplan.cl/casen/)

respecto por la OIT respecto de los trabajadores independientes y el sistema de pensiones en Chile<sup>108</sup>, y la Encuesta de Protección Social del año 2004.

Como resultado, tenemos un panorama general. En primer lugar, estableciendo un promedio, los independientes tienen un nivel de ingresos mayor que el de los dependientes, traduciéndose en \$513.762, versus \$235.273 de los asalariados. Pero esto se debe fundamentalmente a los ingresos obtenidos por los empleadores, ya que para quienes no son ni técnicos ni universitarios, el ingreso promedio sólo es levemente superior al obtenido por los dependientes (\$261.434), siendo entonces, los profesionales quienes superan altamente estos valores, promoviendo la diferencia entre uno y otro sector, al ser su ingreso 234% superior al promedio independiente (\$1.205.258).

Como segunda característica, que será tratada con mayor atención más adelante, es lo referente a la cotización, que al no ser obligatoria para este sector sólo un 24% es afiliado previsional, en comparación al 76.4% de los asalariados. Además, ahorran, en promedio, menos que los dependientes y tienen seguros en una menor proporción. Siendo sólo los empleadores quienes poseen seguros en mayor porcentaje que los trabajadores dependientes. Sin embargo, es importante señalar, antes de hablar de su patrimonio, que es menor a los dependientes, que los independientes poseen como resguardo a su imprevisión la vivienda propia, ya que un 75.4% de ellos posee vivienda propia, porcentaje mayor al 68.5% de los trabajadores dependientes.

Continuando con la caracterización, este grupo está compuesto mayoritariamente por mujeres, teniendo como consecuencia para este caso, que ellas representen la mayor proporción de la población no afiliada. Mientras en los afiliados las mujeres lo componen con menos del 50%, en la población no afiliada las mujeres representan el 72%.

---

<sup>108</sup> BERTRANOU, FABIO Y VÁSQUEZ, JAVIERA, Trabajadores independientes y el sistema de pensiones en Chile, OIT Notas, Stgo. Chile, en línea < <http://www.oitchile.cl/pdf/Primer%20numero.pdf> > (fecha de consulta: 9 de Octubre de 2009).

Respecto del tema patrimonial, quienes pertenecen al sector independiente viven en hogares cuyos ingresos totales son menores respecto de los dependientes y que, más aún respecto de quienes realizan sus cotizaciones previsionales. En términos generales, nuestro grupo en comento posee un patrimonio representativo, de características mediana, de aproximadamente cinco millones, en comparación con un patrimonio en promedio de seis millones y medio de los afiliados al sistema de pensiones.

Como quinta y última característica relevante, dado el menor patrimonio y menor ingreso familiar, se puede apreciar que la mayoría de los independientes no afiliados no están afiliados al sistema de salud o bien se atiende bajo las condiciones ofrecidas para el quintil más pobre – conocido normalmente como *indigente*- en el sistema público. De hecho, un 39% de los no afiliados declaró atenderse como *indigente*, el llamado Grupo A, y el 16% dijo no tener sistema de salud. En cambio, sólo un 25% de los dependientes afiliados al sistema de pensiones cae en dichas categorías de cobertura.<sup>109</sup>

Es preciso notar que los empleadores están concentrados en el quintil de mayor ingreso, haciendo en conjunto con los independientes con menores ingresos, que se encuentran al otro extremo, un promedio que no refleja la realidad de este grupo, viéndose dentro de él grandes diferencias. En cambio, el trabajador asalariado tiene mayor preponderancia en los quintiles intermedios, reportando cierta equidad en el pago de ese sector.

Al analizar estas características podemos observar la heterogeneidad de su composición. Se trata de un sector que no comparte una particularidad especial, más que la distinción arbitraria que los pone en el mismo conjunto: *el de aquellos que no son asalariados*. Por lo tanto, quienes son los sujetos compondores de este grupo no encuentran vínculos de relación entre ellos, que les sirvan de identificación con otro, más que la mera no suscripción de un contrato. Un actor, un

---

<sup>109</sup> BERTRANOU, FABIO Y VÁSQUEZ, JAVIERA, Trabajadores independientes y el sistema de pensiones en Chile, OIT Notas, Stgo. Chile, en línea < <http://www.oitchile.cl/pdf/Primer%20numero.pdf> > (fecha de consulta: 24 de Octubre de 2009).

comerciante de un quiosco, y un dueño de una mediana empresa, más que no parecerse sus actividades, no se entienden ellos como similares, porque basados en el sentido común, sus experiencias en la vida laboral, sus necesidades y sus obligaciones, son muy distintas de unos y otros.

#### **4.4.2 El trabajador independiente frente a la cotización:**

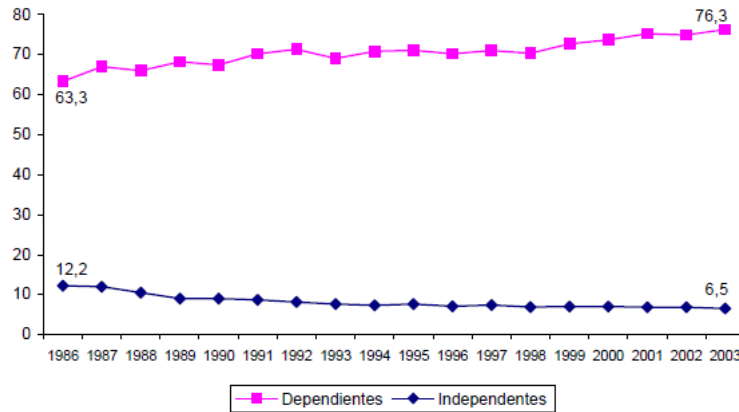
Continuando con el punto anterior, estableceremos que el estado actual de las cotizaciones del trabajador independiente alcanza a un **24% del sector, en contraste a un 75% de los asalariados**. Este hecho se relaciona con otras circunstancias que sirven de causa o de efecto, o de ambos y que revisaremos a continuación.

Respecto del ingreso imponible reportado en el sistema previsional -constituido por los cotizantes al sistema de AFP- de estos trabajadores es inferior al de los dependientes y, considerando lo antes señalado a sus ingresos, este es inferior, incluso al promedio que estos perciben de acuerdo a los datos aportados por las últimas dos encuestas Casen. De esta manera, es evidente que existe una subdeclaración del ingreso a la hora de realizar las cotizaciones a la seguridad social por parte de este sector independiente<sup>110</sup>.

---

<sup>110</sup> Encuesta CASEN 2003 y 2006

**Figura 2** Cobertura y calidad de los beneficios según dependencia del trabajador:



Fuente: Arenas de Mesa y Hernandez (2001) e INE, INP y SAFP.

A modo de evidencia del panorama actual Andras Uthoff en “La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos pendientes”<sup>111</sup> establece que queda de manifiesto que la cotización es baja entre trabajadores por cuenta propia, pero por sobre todo en quienes se desenvuelven como servicio doméstico (especialmente aquel puertas afuera), trabajadores familiares no remunerados y los empleados en empresas de menos de cinco trabajadores. Y son justamente estos últimos quienes integran el grueso del empleo asimilado al sector independiente.

En cuanto a estos mismos trabajadores, este subsector, además de la baja proporción de ellos que cotiza, ésta ha ido disminuyendo. A modo de ejemplo, se observa que las tasas de cotización alcanzó a un 4.8% de ellos en 1986 y llegó a 3.8% en 1998 (Bustamante, 1998), para inicios del 2009 se estima en un 4%, y de la misma forma, decreciendo paulatinamente a mediados de 2010.<sup>112</sup>

Como posible causa de la baja afiliación, tenemos a la voluntariedad de ésta, sin olvidar lo antes mencionado: i) ingresos bajos e inestables, con pocas alternativas de inversión para su pequeña capacidad de ahorro, y ii) siempre pueden recurrir en

<sup>111</sup> UTHOFF, ANDRAS (2001), “La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos pendientes”, CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, 112, Unidad de Estudios Especiales, Santiago de Chile.

<sup>112</sup> Trabajadores independientes y el sistema de pensiones en Chile. Fabio Bertranou y Javier Vazquez.

última instancia, a programas asistenciales de apoyo, como lo son: pensiones asistenciales, servicios de salud y asignaciones familiares, entre otras.

El problema que genera la baja cotización, es la baja cobertura, surgiendo una preocupación fiscal por este sector, pero más que nada, por las implicaciones que produce esta situación sobre las garantías estatales. La responsabilidad del Estado puede llegar a ser muy alta si consideramos el factor cobertura y baja densidad de cotizaciones, puesto que quienes serían aspirantes a pensiones mínimas y asistenciales será un alto número de personas. El problema se ve aumentado cuando la pensión a percibir se reduce a montos cercanos a la pensión mínima, como hemos visto que ha sucedido, y conjuntamente con esto, el monto acumulado en los veinte años que exige el sistema por cada persona elegible es notoriamente bajo.

Para graficar lo anteriormente dicho, que nos hace concluir con propiedad que existió un agravamiento del estado de pensiones, es que existe, antes de la Reforma Previsional, investigaciones económicas que indican que el valor presente de cumplir estos compromisos no supera al 2.0% del PIB según Wagner y entre 3 a 3.8% del PIB según Zurita (1994). Dichos cálculos efectuados sobre la base de una pensión mínima garantizada se realizaron sin calcular el reajuste sufrido por las pensiones mínimas aumentándolas de alrededor de US\$80 mensuales a US\$150 mensuales, tampoco estiman la mayor la diferencia entre quienes son cotizantes y quienes no, ni menos consideran que la rentabilidad proporcionada por el sistema- cuyo factor determinante está dado por el merca- tiende por lo general, a la baja. Existe además, la evidencia que el 30% de la población de menores ingresos impondibles no alcanzaría a acumular el monto necesario para autofinanciarse una pensión superior a la mínima<sup>113</sup>.

Respecto a las expectativas que los trabajadores activos podrían tener sobre su retiro, por simple relación de datos y realidad lanzada por las encuestas, no parece alentadora, porque los supuestos considerados para el inicio de este Sistema Previsional, tales como bajos niveles de cesantía y rentabilidad de los Fondos de un 7% real anual, no se cumplen y se deja sólo en manos del mercado la responsabilidad

---

<sup>113</sup> *Ibidem*.

del éxito o fracaso del sistema de pensiones. Y es el Estado quien ha debido concurrir para solucionar los problemas sociales derivados de este problema. Si bien es cierto, se han introducido cambios para mejorar las pensiones como, las Cotizaciones Voluntarias (APV) y los Depósitos Convenidos, debemos reconocer que ambas iniciativas están orientadas y logran cumplir sus fines en los sectores de más altos ingresos, por lo que el problema sigue presente en un gran porcentaje en el sector de los trabajadores que nos convoca en este capítulo.

Ahondando en la baja densidad de las cotizaciones, utilizando la visión de quienes son parte de este sector, y las observaciones realizadas para la redacción de la Reforma Previsional, podemos decir que se debe a varias razones, siendo las más importantes: i) la cesantía, ii) ser mujer, y iii) la precariedad e informalidad del empleo<sup>114</sup>. A su vez, podemos sistematizar los efectos de esta baja densidad, teniendo las mismas fuentes, el ya analizado truncamiento de la cobertura, vulnerabilidad a la pobreza en la tercera edad, inequidad de los resultados de los fondos de pensiones, baja competencia, y elevado costo del manejo de las pensiones<sup>115</sup>.

En cuanto a la salud, un 31% de los no afiliados se atiende por FONASA y un 9% está afiliado al sistema de ISAPRE. En el caso de los afiliados al sistema de pensiones, más de un 55% está afiliado a FONASA y un 15% está adscrito al sistema de ISAPRE. Continuando con la corroboración de las diferencias entre la población afiliada y la no afiliada al sistema de pensiones, la proporción de estos grupos que se declara cubierto por un sistema de salud lo hace en calidades distintas. Mientras que un 55% de los que declararon tener cobertura de salud entre los no afiliados indicaron estar cubiertos en calidad de cargas, casi un 90% de los afiliados declaró ser cotizante.

Es interesante señalar que las respuestas de la población afiliada y no afiliada a la pregunta sobre la calificación de su estado de salud, se aprecia que el estado de salud auto reportado de los no afiliados es levemente inferior que el de los afiliados: un

---

<sup>114</sup> Documento creado por asociación de sindicatos de actores para la creación de la ley 20.255 (en línea) <<http://www.consejoreformaprevisional.cl/documentos/audiencias/24-04-2006-Sindicatos-AFP.pdf>>

<sup>115</sup> Documento creado por el Banco Mundial para la Comisión del Congreso encargada de la Reforma Previsional (soporte en línea) <<http://www.consejoreformaprevisional.cl/documentos/audiencias/17-04-2006-bancoMundial.pdf>> (revisado al 9 de octubre de 2009).



57% de los no afiliados estima tener salud buena u óptima, mientras que similar proporción entre los afiliados es de 67%.<sup>116</sup>

Finalmente, son orientadores los resultados de un ejercicio hipotético planteado en la entrevista ya señalada, que se trataba de preguntar a los no afiliados y a los afiliados que actualmente no están cotizando, si estarían dispuestos a contribuir al sistema de pensiones si pudieran acceder con esta cotización a otros beneficios directos inmediatos. Un 14% de los no afiliados indicó estar dispuesto, mientras que dicha proporción es algo superior, alcanzando un 22% entre los afiliados que no están cotizando actualmente. Al ser indagados sobre qué beneficios incentivarían esta cotización adicional, aplicada claro está, sobre los que dijeron estar dispuestos a contribuir al sistema de pensiones, un 40% de los no afiliados mencionó beneficios en el área de salud y cerca del 30% indicó también beneficios en educación y en vivienda. Similares proporciones se encuentran en las respuestas que entregaron los afiliados que no están cotizando actualmente.

#### **4.4.3 Jerarquización de las razones de no cotizar:**

Continuando con las preguntas directas, es esclarecedor lo recopilado por la Encuesta de Protección Social (EPS) del año 2006 al preguntarle a los no afiliados por las razones para nunca haber cotizado en el sistema de pensiones, obteniendo que un **37% indicó no haber cotizado por la simple razón de no estar obligados a hacerlo**. La segunda causa en importancia, con un **20% de las respuestas fue que sus ingresos no alcanzaban** para cubrir lo que requería una cotización mínima. Un **12%, indicó no conocer el sistema y, un 7% dijo no haber trabajado nunca**.

Antes de llegar a algún tipo de conclusión, debemos señalar que si bien los trabajadores dependientes laboran en promedio una cantidad de horas semanales similar a los independientes, 42.7 y 41.3, respectivamente, la dispersión en las mismas es bastante distinta. En el caso de los independientes la dispersión es

---

<sup>116</sup> *Ibíd.*

mayor debido a que cobra mayor relevancia, por un lado, el trabajo a tiempo parcial y, por otro, la mayor cantidad de horas que en promedio trabajan los empleadores. En relación a los percentiles, la mediana de horas trabajadas es prácticamente la misma entre los dependientes e independientes, sin embargo, en los percentiles más bajos, los dependientes laboran en promedio más horas que los independientes, y en los percentiles más altos son los independientes los que en promedio trabajan más horas.

Como dato anexo, para los niveles bajos de ingreso ocupacional, los trabajadores dependientes tienen un ingreso levemente superior al de los independientes; pero para todos los demás percentiles el ingreso de los independientes es superior al de los dependientes, acentuándose esta diferencia en los niveles más altos.

Esto a su vez se une a una característica distintiva referida a la escolaridad promedio: los trabajadores independientes tienen 9.9 años, siendo inferior al promedio de los dependientes que alcanza a los 11.3 años. Dentro de los independientes, por su heterogeneidad, existen grupos con alta escolaridad, como los trabajadores por cuenta propia profesionales y técnicos, y los empleadores. Por último, como ya se señaló sólo un 24% de los trabajadores independientes reporta cotizar en el sistema de pensiones. Y en específico los empleadores cotizan en un 54.1% de los casos, los por cuenta propia calificados en un 35.7% y los cuenta propia no calificados en un 16.8%.<sup>117</sup>

Para analizar los datos anteriormente mencionados, debemos recordar primero que en Chile desde 1980, gracias al Decreto ley 3.500, se cambió el sistema de previsión. Antes existía un sistema de reparto basado en las cajas de pensión, para luego pasar a un sistema de capitalización individual, donde el trabajador es el único que hace un aporte a su futuro y paga obligatoriamente para su administración a las Administradoras de Fondos de Pensión, las llamadas AFP. Este cambio se debe a un paso radical, en que el Estado se transforma desde uno del tipo benefactor a un Estado subsidiario, generando cambios conceptuales y

---

<sup>117</sup> BERTRANOU, FABIO Y VÁSQUEZ, JAVIERA, Trabajadores independientes y el sistema de pensiones en Chile, OIT Notas, Stgo. Chile, en línea < <http://www.oitchile.cl/pdf/Primer%20numero.pdf>> (fecha de consulta: 9 de Octubre de 2009).

estructurales que permitieron llevar a cabo un funcionamiento totalmente distinto en el tema de previsión, sin quedar, eso sí, y como lo mencionáramos al inicio del capítulo cuarto- claramente definidos en la Constitución chilena de 1980, la garantía de la Seguridad Social.

Un segundo factor a considerar es el modelo de capitalización individual administrado por las AFP en Chile, cuyo objetivo no han logrado cumplirse a cabalidad reportando en una gran parte de los casos una rentabilidad baja para los jubilados. Así las cosas, la mayor parte de pensionados siguen bajo el alero del Estado, lo cual es muy destacable, *“que este modelo de previsión sea exportado al mundo, sin ser probado en su real magnitud y siendo comprobadas en la práctica sus falencias.”*<sup>118</sup>

Existió en Chile un cambio de las políticas públicas respecto de lo que el Estado le debe proporcionar la ciudadanía, desde una perspectiva benefactora a una subsidiaria, en que son los sujetos de la sociedad quienes tienen ahora la responsabilidad respecto a eventos de seguridad social, vejez, accidentes, viudez, etcétera, con lo que respecta a las cotizaciones. Sin embargo, este cambio no ha sido acompañado por la creación de una *cultura previsional*, sobre todo en aquellos que no están bajo el alero de un empleador.

Es así como se explican los porcentajes de desconocimiento del sistema, y de quienes no lo hacen simplemente porque no están compelidos a ello por normas legales directas. Incluso, también explica conjuntamente, con la mala percepción respecto a las ganancias y costos de administración de las AFP, en relación con aquellos que reciben ingresos muy bajos, puesto que no existe una idea de que resultare beneficioso el ahorro para el futuro, dado que las necesidades que deben cubrirse son actuales, ni tampoco se ve como provechoso el dejar el dinero en estas instituciones privadas que no prometen ni obtienen grandes ganancias para sus afiliados.

---

<sup>118</sup> FERNÁNDEZ MONTT, RENÉ Y KARINA LEÓN LEIVA: *“Administradoras de Fondos de Pensión en Chile: La Transnacionalización de la Previsión* en Observatorio de la Economía Latinoamericana 55, enero 2006

## **4.5 Aportes de la Reforma Previsional:**

### **4.5.1 Reformas en Latinoamérica:**

Latinoamérica es una región en que los últimos años ha introducido en diferentes países reformas de seguridad social, o ha dado lugar a nuevas normas que producen consecuencias en ese ámbito, veremos de un modo general las realizadas desde el año 2001 en adelante, por nombrar las más recientes y de mayor relevancia<sup>119</sup>.

Argentina estableció decretos que introducen modificaciones respecto al sistema previsional; redujo la cotización de los trabajadores afiliados al régimen de capitalización individual de 11% a 5% por un año, lo que puede ser mantenido por un año más; se establecieron modificaciones al régimen de comisiones que perciben las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, AFJP; y se determinó que éstas deberán invertir en Letras del Tesoro, por un plazo de 120 días, el 90% de la liquidez de los fondos disponibles al 30 de noviembre de 2001. Pero mayor cambio se produjo después, en Octubre del 2008, cuando se procedió a la total estatización de las AFJP producto de la baja rentabilidad, y del desplome de los mercados internacionales que estaban reportando a los afiliados. El Estado argentino pretende ser, a mediano plazo, un agente más eficiente que el sector privado.

Brasil puso énfasis en la regulación al régimen de pensión privado, el cual es de carácter complementario y autónomo en relación al régimen general de pensión.

En tanto, Colombia sufre cambios en su sistema de previsión al introducir modificaciones respecto del aumento de la edad de jubilación, en

---

<sup>119</sup> III CONFERENCIA INTERNACIONAL DE PENSIONES REPORTE REGIONAL: LATINOAMÉRICA Pedro Corona Bozzo Presidente Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones, FIAP. Año 2002

el aumento de las semanas exigidas para acceder a la pensión de vejez, y el aumento de las cotizaciones en tres puntos: eliminación de la garantía de pensión mínima para los afiliados al régimen de ahorro individual, reducción de las comisiones de las administradoras, desde el 3,5% al 2,5% del ingreso base de cotización y reducción del valor de los bonos pensionales.

Ecuador estableció la Ley que reforma el Sistema de Seguridad Social, dentro de la cual se reforma su Sistema de Pensiones, creando un régimen de pensiones mixto, que combina la solidaridad intergeneracional y el ahorro individual obligatorio.

En las zonas centroamericanas, El Salvador, que reformó la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones en lo referente al patrimonio mínimo de las administradoras, en la ampliación de los límites de inversión para instrumentos emitidos por el Gobierno y el establecimiento de un límite para las pensiones de sobrevivencia. En segundo lugar, República Dominicana creó un nuevo Sistema de Pensiones, basado en el régimen de ahorro y capitalización individual.

En Perú, por su parte, se autoriza a los afiliados que se trasladen permanentemente a residir en otro país, a solicitar la transferencia de los saldos de su cuenta de capitalización individual a su nuevo país de residencia, se modifica la Ley del Sistema Privado de Pensiones en los siguientes aspectos: reducción de los requisitos para obtener bono de reconocimiento, establecimiento de la pensión mínima y la creación de un Régimen Especial de Jubilación Anticipada para afiliados desempleados por más de 12 meses y mayores de 55 años.

En la región entonces, podemos ver un movimiento hacia la capitalización individual, en algunos casos de modo radical, y en otros volviéndolo mixto con la solidaridad intergeneracional, debido a la gran

cantidad de pensiones que caen por cuenta fiscal, y que se ve acrecentada por el establecimiento o aumento de la pensión mínima.

Por otro lado, es curioso notar que las Administradoras de Fondos de Pensiones, sea por una percepción de ser demasiado lucrativas para quienes las manejan y poco provechosa para sus afiliados, o por simples motivaciones económicas, se han visto más reguladas y restringidas, determinando a cuanto ascenderán sus comisiones, el porcentaje de la cotización respecto del sueldo del trabajador e incluso sobre qué debieran invertir. Por lo que no sólo se absorbe este *modelo chileno* respecto a la capitalización individual con manejadores privados, sino que también se intenta disminuir los vicios importados también con este tipo de sistema de pensiones. De ahí el interés de lo hecho en Chile en relación a las mismas problemáticas.

#### **4.5.2 Situación en Chile de la Seguridad Social antes de la Reforma Previsional:**

En Chile antes de la Reforma Previsional en la última década lo que se hizo, por un lado, fue flexibilizar el Ahorro Previsional Voluntario, permitiendo a los trabajadores retirar, a cualquier edad y para cualquier propósito, los ahorros destinados a cotizaciones voluntarias y los mantenidos en planes de Ahorro Previsional Voluntario. Y por otro lado, se creó un Seguro de Cesantía, el cual será obligatorio para los trabajadores que inician o reinician labores y optativo para los que se encontraban trabajando al momento de dictarse esta ley. Este será financiado de forma tripartita: trabajador, empleador y Estado.

Como lo mencionáramos en los primeros capítulos de esta tesis, la creación del Sistema de Multifondos, permite a las AFP administrar cinco fondos de pensiones, con estructuras de inversiones distintas para cada uno

de ellos, otorgando libertad a los afiliados para escoger entre ellos el que más se ajuste a sus preferencias de rentabilidad y riesgo.

Los cambios introducidos nos muestran una intención de cubrir aquellas falencias que no fue capaz de superar, y que se encontraban dentro de las promesas, de la creación de las AFP, como lo son otros mecanismos de inversión, protección durante la cesantía, y la seguridad en las ganancias a recibir por parte de los cotizantes. Pero vemos que no hay un avance respecto de la situación de los independientes, ya que parecen limitados por la voluntariedad de su afiliación, y considerando además la dificultad de obligarlos a realizar cotizaciones previsionales radica en que es un grupo bastante heterogéneo, como se ha señalado. Puesto que dentro del grupo de los trabajadores independientes se pueden distinguir al menos tres subgrupos: i) trabajadores profesionales y técnicos de altos ingresos, ii) trabajadores de ingresos bajos como vendedores del comercio pero de trabajo estable y iii) trabajadores esporádicos de menores ingresos como obreros de la construcción y trabajadores de la agricultura.

Por consiguiente, al momento de iniciarse la Reforma Previsional se estaba en deuda con este sector, ya que ellos mismo veían la precariedad que los dejaba la falta de cultura previsional de ellos, y la retirada que se acrecentaba por parte del Estado en cuanto a costear las contingencias sociales, dejando cada vez más en manos de los cotizantes el soportar dichas necesidades.

#### **4.5.3 Cambios que introduce, respecto de los trabajadores independientes, la Ley 20.255:**

El Decreto Ley 3500, que era el encargado de diseñar las políticas respecto a la Previsión, tanto para los trabajadores asalariados como para los independientes disponía que el inicio de la afiliación comenzaba al momento de iniciarse la relación laboral, la cual era única y permanente. Estableciendo como obligación del empleador o de la entidad

pagadora de subsidios, el pago de las cotizaciones del trabajador dependiente. Siendo facultada para la fiscalización de este proceso la Inspección del Trabajo.

En tanto, para el trabajador independiente se establecía que para la declaración de renta no debía estimar el monto que estuviera destinando para su cotización previsional, ni tampoco el estimado a prestaciones de salud, como tampoco, el crecimiento que sus fondos sufrieran donde se encontrase afiliado.

Lo mandado en ley 20.255 se pueden resumir en las siguientes ideas: i) si bien se tratará de un proceso gradual, con una primera etapa de educación previsional, para la incorporación voluntaria al sistema de pensiones, la ley, hace un cambio de bases y profundo con el sólo cambio de la palabra “*podrá*” a “*deberá*”, que establecía el D.L. 3500, en su artículo 89, en que hace mención al deber de ser afiliado, que pasa de voluntario a obligatorio, bajo esta simple modificación; ii) El segundo período contemplado, a partir del año 2012, donde todos los independientes *deberán* cotizar por el 40% de su renta imponible, a no ser que en forma expresa manifestaren lo contrario. Al año siguiente *deberán* cotizar por el 70% de su renta y en el año 2014, sobre el 100%, para que luego en el año 2015 sea obligatorio para todo trabajador independiente sin excepción, y el año subsiguiente sería obligatorio también en salud. Existe otro deber de este sector que es el de incorporarse al Seguro Social contra Riesgos de Accidentes del Trabajo y Enfermedades Profesionales, y también al Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.

El modo de hacer efectivo este proceso será respecto de quienes presten servicios con boletas de honorarios; se podrá obligarlos a cotizar cuando se concrete la devolución de impuestos a través de la Operación Renta, y al solicitar patentes, la entrega de certificados u otros trámites. Y en el caso de trabajadores independientes que no entregan boletas de honorarios, se hará por medio de la declaración de la renta presunta.



Aparece asimismo, una institución que jugará un rol fundamental para llevar a cabo estas medidas, este es el Servicio de Impuestos Internos, al que deben informar respecto de las cotizaciones realizadas por este tipo de trabajadores las AFP. Y será la Superintendencia de Pensiones, junto al SII, mediante una norma de carácter general conjunta, quienes regularán la forma de entregar esta información. El Fondo Nacional de Salud también informará al Servicio de Impuestos Internos el monto de las cotizaciones de salud que hubiere pagado mensualmente el trabajador independiente. Además, la Superintendencia de Salud le informará sobre la Institución de Salud Previsional a la que se encuentren afiliados.

La labor, en tanto, que debe cumplir esta institución es la de verificar anualmente el monto efectivo que debió pagar el afiliado independiente por concepto de las cotizaciones. Lo anterior lo informará tanto a la Tesorería General de la República como a la AFP en la cual se encuentre afiliado el trabajador.

Lo expuesto en el punto anterior nos lleva a concluir que la educación previsional no sólo en dicho sector, sino a toda la comunidad, **será un elemento de importancia vital para alcanzar la eficacia y eficiencia de su aplicación**, y además es preciso señalar, que no necesariamente, como se expone en la ley, existiría una vinculación directa entre uno y otro punto, es decir, una simple conexión entre la obligatoriedad con las medidas tributarias contempladas en la Reforma Previsional, para alcanzar la mayor y mejor cotización previsional de dicho sector.

En la historia de creación de esta ley, hubo conciencia de las circunstancias que influían a que un gran porcentaje de los trabajadores independientes no hicieran de modo voluntario su afiliación al Sistema Previsional, en diversas discusiones y en los informes pedidos a distintas agrupaciones de trabajadores de este tipo, en que se manifestó claramente tanto las razones, como el estado continuo de discriminación a la que se ven sometidos por no contar con una previsión de Seguridad Social.

La ley 20.255 en su art. 44 Establece un fondo para la creación de la educación previsional:

**Artículo 44.-** Créase el Fondo para la Educación Previsional, administrado por la Subsecretaría de Previsión Social, con el objeto de apoyar financieramente proyectos, programas, actividades y medidas de promoción, educación y difusión del sistema de pensiones. Los recursos del Fondo serán asignados por dicha Subsecretaría mediante concursos públicos, previa propuesta del Comité de Selección.

El Comité de Selección estará integrado por el presidente de la Comisión de Usuarios del Sistema de Pensiones, por un representante de la Subsecretaría de Previsión Social, un representante de la Superintendencia de Pensiones y un representante del Instituto de Previsión Social.

Un reglamento dictado a través del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, suscrito también por el Ministro de Hacienda, establecerá las normas de administración y operación del Fondo para la Educación Previsional, criterios de adjudicación de los recursos, reglas de funcionamiento del comité de selección y todas las que sean pertinentes.

A lo menos el sesenta por ciento de los fondos que se asignen anualmente deberá destinarse a proyectos, programas, actividades y medidas de promoción, educación y difusión para beneficiarios que no residan en la Región Metropolitana, siempre que exista un número suficiente de estos proyectos, programas, actividades y medidas que cumplan con los requisitos técnicos que se establezcan al efecto.

Y establece la forma en que se debe constituir este fondo:

**Artículo 45.-** El Fondo para la Educación Previsional estará constituido por:

- a) El aporte que se contemple anualmente en la Ley de Presupuestos;
- b) Las donaciones que se le hagan, y las herencias y legados que acepte, a través de la Subsecretaría de Previsión Social, con beneficio de inventario. Dichas donaciones y asignaciones hereditarias estarán exentas de toda

clase de impuestos y de todo gravamen o pago que les afecten. Las donaciones no requerirán del trámite de insinuación;

c) Los aportes que se reciban por vía de cooperación internacional a cualquier título, y

d) Los demás recursos que perciba por otros conceptos.

**Capítulo 5**  
**Análisis de los mecanismos de cotización obligatoria de los**  
**trabajadores independientes**

**5.1 “La posición Latinoamericana respecto de la cotización de los trabajadores independientes.”**

Como ya se dijo, la imposibilidad de establecer una política que abarque a los trabajadores independientes respecto de la obligatoriedad, está en la heterogeneidad de su composición. Y si miramos lo que nos ofrece las respuestas dadas en Latinoamérica para esto, vemos que es bastante diversa.

Vemos por un lado, que en los lugares donde la cotización es voluntaria, la cobertura es muy baja. Y, en aquellos donde es obligatoria, como es el caso de Argentina y Uruguay, los resultados no han sido lo suficientemente alentadores estando la cobertura en los mismos rangos observados para Chile, es decir alrededor de un 24%, antes obviamente de hacerla obligatoria. La cobertura en Argentina alcanza al 22.5% y en Uruguay al 29%. Una proporción, difícil de definir en cuanto a magnitud, probablemente correspondería a trabajadores que en realidad serían una suerte de asalariados ocultos, es decir, reportan estar como independientes, pero que en la práctica desarrollan relaciones laborales del tipo asalariado, según indican informes al respecto de la OIT.

Se puede observar como en Argentina y Uruguay se han creado regímenes especiales para los trabajadores independientes. Además, para los trabajadores por cuenta propia con bajos ingresos se han establecido regímenes particulares definidos como monotributistas. Estos corresponden a titulares de empresas unipersonales, las que se caracterizan por tener una escala económica reducida y bajos ingresos. Este grupo tiene el beneficio de poder realizar un único pago tributario, que incluye el pago del impuesto al valor agregado, impuesto a la renta y las cotizaciones a la seguridad

social. Siguiendo con Argentina, en ella existe también el grupo de los Pequeños Contribuyentes Eventuales; estos trabajadores se caracterizan por realizar actividades de carácter eventual de bajo nivel económico, la actividad que realicen no se debe hacer en establecimientos estables, ni pueden realizar importaciones. Se excluye, sin embargo, a los empleadores y a las personas que perciban ingresos de otras fuentes, y a la vez se incluye en este grupo a las personas dedicadas a la explotación agropecuaria.

Mirando más allá de nuestra región, en los países desarrollados que cuentan generalmente con sistemas de pensiones más maduros, se observa que el trabajo independiente está casi siempre alcanzado en forma obligatoria. Las formas de cotización e inclusión en la seguridad social son variadas; sin embargo, algo distintivo es que a medida que los países se desarrollan y maduran sus sistemas de protección social, los mismos se hacen más abarcadores y la obligatoriedad se extiende a todas las categorías ocupacionales.<sup>120</sup>

Si bien es cierto, que la tendencia mundial es hacia la obligatoriedad, no es baladí hacer notar en los datos entregados con anterioridad, en que países tan cercanos como Argentina y Uruguay, planteando la cotización como un imperativo, no lograban mejorar las estadísticas, que nuestro país poseía, aun manteniendo la voluntariedad. No es tan evidente ya, la necesidad de este cambio, o siendo honesto al momento de crear leyes de esta índole, esperar que realmente los números fueran a cambiar, volviéndose más favorables para la responsabilidad fiscal.

## **5.2 Comparación casos con el panorama nacional:**

Dada la cercanía geográfica es importante señalar lo que sucede en Argentina, que según informes de la OIT las cotizaciones definidas tienen en sí, como argumento esencial el mejor vínculo entre la cotización y la prestación, puesto que cuando es de

---

<sup>120</sup> BERTRANOU, FABIO Y VÁSQUEZ, JAVIERA, Trabajadores independientes y el sistema de pensiones en Chile, OIT Notas, Stgo. Chile, en línea < <http://www.oit Chile.cl/pdf/Primer%20numero.pdf>> (fecha de consulta: 9 de Octubre de 2009).

carácter obligatorio permite el incremento de la cobertura al generando una mayor responsabilidad individual en el pago oportuno y continuado de las cotizaciones.

Mesa-Lago en su libro “Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social”<sup>121</sup> propone expresamente y de un modo tajante que el incremento en la cotización del trabajador y su alto nivel pueden crear incentivos para la evasión y la morosidad más fuertes que lo que podría provocar el supuesto incentivo privado para afiliarse y cotizar.

Es vital ahora detenernos en el ejemplo que utiliza este autor para apoyar su teoría, se basa en el caso de El Salvador, donde tras la creación de una Reforma Previsional desarrollada durante la década de los noventa, se vio aumentada en cuatro veces la cotización, lográndose la eficacia de la norma que estipulaba la obligatoriedad de la afiliación para el sector independiente. Sin embargo, fue nuevamente la OIT quien advirtió que sería más difícil, en esta nueva situación, el evitar el fenómeno de la evasión y subdeclaración de impuestos, a pesar de los incentivos del nuevo sistema y las sanciones que contemplaba.

Fue de este modo, en que este país se vio con un gran aumento en la cotización pero no se logra lo que se buscaba, esto es, disminuir la responsabilidad fiscal frente a contingencias de seguridad social puesto que, la subdeclaración y la evasión de impuestos llevaron a que fuera sólo un deber a cumplir por la ciudadanía pero, no un mecanismo eficiente para el Sistema Previsional, de ahí la diferencia hecha desde un principio en este trabajo entre eficacia y eficiencia.

Resumiendo, a nivel regional se mantiene como gran problemática a los efectos beneficiosos que podrían nacer de las distintas reformas previsionales el incumplimiento creciente en el pago de cotizaciones. Se observa en Latinoamérica una leve mejoría de la protección social, en general para los trabajadores independientes con lo que dice relación con cubrir sus contingencias sociales por parte del Estado,

---

<sup>121</sup> Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social. Mesa- Lago, Carmelo. Marzo 2004. Financiamiento del desarrollo. Series CEPAL.

pero son aquellos de servicio doméstico los que registran todavía las mayores tasas de desprotección.

Mirando a otras realidades vemos que en países anglosajones cuentan generalmente con sistemas de pensiones que tienen mayor tiempo de vida y de desarrollo, se puede observar que el trabajo independiente está acompañado generalmente por la obligatoriedad, sin conllevar por esto una subdeclaración o evasión tributaria. Y utilizan mecanismos de inclusión variados: mecanismos simplificados, incentivos tributarios, junto a estrategias educativas y de concientización, acceso a otras prestaciones del sistema de protección y flexibilización del acceso a los ahorros acumulados.

**De lo anteriormente expuesto podemos concluir:**

i) Los trabajadores independientes al ser un grupo heterogéneo en su composición, es un sector que no comparte rasgos comunes, más que la mera no suscripción de un contrato.

ii) Los motivos que llevan a los independientes a no cotizar son: en primer lugar, el no existir una obligación de hacerlo, la segunda causa en importancia, es que sus ingresos no alcanzan para cubrir lo que requiere una cotización mínima, lo que se resume en privilegiar el gasto actual frente la previsión del futuro. Finalmente, en el menor de los casos, no conocen el sistema o no lo han hecho por no haber trabajado en el sistema formal.

iii) Chile sufrió un cambio en sus políticas públicas respecto de lo que el Estado le debe proporcionar la ciudadanía, desde una perspectiva *benefactora* a una *subsidiaria*, pero este cambio no se ve acompañado por una evolución social desde un rol del Estado como gran curador a uno en donde se ve como simple aliado en las contingencias; no existe una promoción de una cultura previsional, sobre todo respecto de aquellos que no están bajo el alero de un empleador. Explíquese el punto anterior con el desconocimiento del sistema, y con aquellos actores que no lo hacen

simplemente porque no están compelidos a ello por normas legales directas. Incluso, también esta realidad es demostrable con la mala percepción respecto a las ganancias y costos de administración de las AFP; para que quienes reciben ingresos muy bajos y que además no estén cotizando. No existe la idea del “*beneficioso del ahorro para el futuro*”, dado que las necesidades que deben cubrirse son actuales, ni tampoco se cree provechoso dejar el dinero en instituciones privadas que no obtienen grandes ganancias para sus afiliados. Son integrantes de ellas –como afiliados-, las mantienen operativas gracias a sus fondos, pero no reciben utilidades proporcionales a las que las propias instituciones perciben en el ejercicio de sus funciones. Por el contrario, sus fondos están ciertamente condicionados a la rentabilidad que estos produzcan en el mercado.

iv) En Latinoamérica hay un movimiento hacia la capitalización individual, en razón a la gran cantidad de pensiones que caen por cuenta fiscal, y que se ve acrecentada por el establecimiento o aumento de la pensión mínima.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones, por su lado, no poseen grandes expectativas en la región, sea por una percepción de ser lucrativas solamente para sus administradores, y a su vez, por poco provechosas para sus afiliados. Hemos visto que se han regulado y restringido más. Por lo que no sólo se absorbe este modelo chileno respecto a la capitalización individual con manejadores privados, sino que también se intenta disminuir los vicios importados también con este tipo de sistema de pensiones.

v) El sistema hasta antes de la ley 20.255, estaba en deuda con los trabajadores independientes, ya que ellos mismos veían la precariedad que les dejaba la falta de cultura previsional, y la retirada lenta pero progresiva que se acrecentaba por parte del Estado en cuanto a costear las contingencias sociales, dejando cada vez más en manos de los cotizantes el contemplar dichas necesidades.

vi) Mientras, en los países desarrollados que cuentan generalmente con sistemas de pensiones más maduros, se observa que la cotización para el trabajo independiente está casi siempre establecido en forma obligatoria. Las formas de cotización e inclusión en la seguridad social son variadas; sin embargo, algo que los



distingue es que a medida que los países se desarrollan y crecen, sus sistemas de protección social abarcan más y la obligatoriedad se extiende a todas las categorías ocupacionales.

vii) Resumiendo, a nivel regional se mantiene la discusión sobre la problemática de los efectos beneficiosos que podrían nacer de las distintas reformas previsionales el incumplimiento creciente en el pago de cotizaciones. Se observa en Latinoamérica una leve mejoría de la protección social, en general para los trabajadores independientes con lo que dice relación con cubrir sus contingencias sociales por parte del Estado, pero son aquellos de servicio doméstico los que registran todavía las mayores tasas de desprotección.

### **5.3 Análisis crítico al sistema de cotización en trabajadores independientes:**

La publicidad, la negociación y las buenas intenciones generadas al interior de los actores involucrados - trabajadores, empleadores y Estado-, la posterior redacción del proyecto de ley y finalmente, las diversas discusiones producidas en el proceso legislativo al crearla, no son suficientes para concluir que éstos, lograrán sus objetivos, puesto que para que una norma jurídica cumpla con los la intención del legislador debe ser, por sobre todo, eficiente.

Tratándose de una norma que aborda el campo del Derecho de la Seguridad Social, ésta nace para cubrir las contingencias sociales que pueden suceder a un trabajador, sea cual sea al sector al que pertenezca, o a su entorno, que dependa de directamente de él.

Esta unión tan íntima, entre necesidad del trabajador y su bienestar, le da sus características propias a esta ley, en que no sólo se deben contemplar las aristas jurídicas y económicas, sino que será vital tomar atención de lo que sucede en la práctica.

En este caso, la propuesta efectuada por la ley 20.255 no es eficiente. La razón está dada por la solución propuesta al tema, la cual se traduce en crear modalidades

para llevar a cabo la obligatoriedad de la cotización, sin hacerse cargo mayormente de la educación sobre esta materia. No se observan mecanismos de motivación para crear una *“cultura previsional”*. Es evidente que en la directriz de esta norma, sólo está la intención del Estado de retirarse cada vez más del papel protagónico frente a los problemas que genera la baja cobertura –cotización obligatoria implica otorgar menos pensiones de carácter asistencial en el futuro-. Pero no es aconsejable, en nuestra óptica, que se opte por establecer medidas que elevan los requerimientos para los trabajadores independientes, cuya realidad es persé desventajosa. La solución al problema de la falta de cotización por parte de los trabajadores independientes no se agotaría en la aplicación de medidas tributarias y en la creación –o ampliación de atribuciones- de instituciones fiscalizadoras y de alto conocimiento de las actividades de la ciudadanía. Deben introducirse políticas de educación,-especialmente de orientación- de un modo continuo en el tiempo para generaciones con conciencia de futuro. La norma en comento, como norma relativa al campo de la Seguridad Social tendrá mayor eficacia si es adoptada en el fuero interno de los beneficiarios.

## Capítulo 6

### Políticas desarrolladas por Chile en el Campo de la Seguridad Social

**Estas se pueden agrupar en tres grupos:**

La primera correspondiente al sistema de reparto existente hasta 1980, donde la gran cantidad de cajas existentes hizo colapsar el sistema lo que generó la adopción del sistema de capitalización individual del decreto ley 3.500. La segunda etapa consiste en la fijación de este modelo, para luego ampliar las facultades de administración de las AFP, a través de la creación de los multifondos para llegar a la promoción de las inversiones al extranjero. El último grupo de políticas está dado por la instauración de la reforma de la ley 20.255 y el denominado “*pilar solidario*”.

En el transcurso de las últimas tres décadas, el posicionamiento Chile como una economía líder del cono sur, y de las exitosas planificaciones en materia de hacienda, permitieron combinar una política de apertura económica a mercados internacionales junto al manejo de directrices en materia de seguridad social tendientes a fijar al sistema de las AFP como el negocio más rentable de los últimos tiempos.

**Figura 3** Déficit de Sistema de Pensiones en Chile:

**DÉFICIT SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE: 2005 - 2010**  
(% del PIB)

Años	Pensiones Asistenciales	Pensiones Mínimas	Déficit Operacional	Bonos de econocimient	Déficit Civil	Déficit Militar	Déficit Total
2005	0,3%	0,08%	2,1%	1,3%	3,8%	1,3%	5,1%
2006	0,4%	0,10%	2,0%	1,2%	3,7%	1,3%	5,0%
2007	0,4%	0,11%	1,9%	1,2%	3,6%	1,3%	4,9%
2008	0,4%	0,12%	1,7%	1,2%	3,5%	1,3%	4,8%
2009	0,4%	0,13%	1,6%	1,2%	3,3%	1,3%	4,7%
2010	0,4%	0,13%	1,5%	1,1%	3,2%	1,3%	4,5%
2005 - 2010	0,4%	0,11%	1,8%	1,2%	3,5%	1,3%	4,8%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

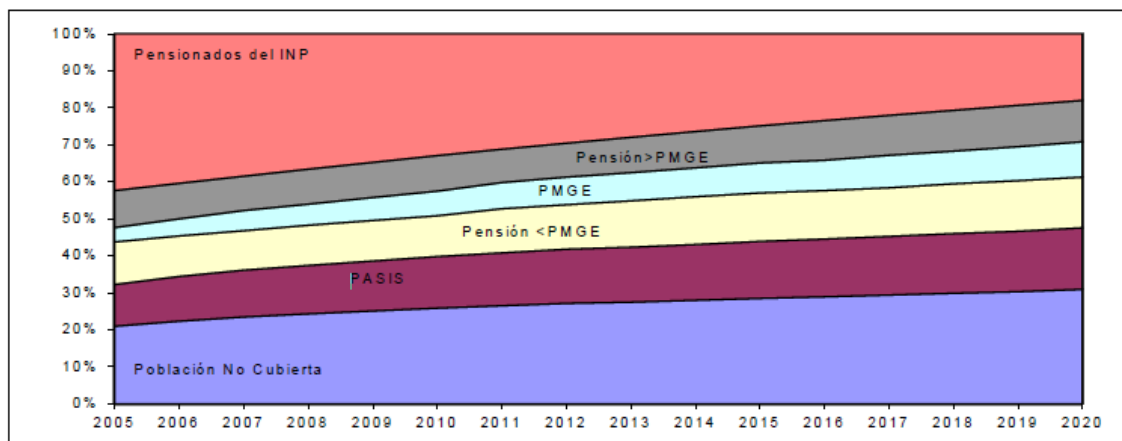
## 6.1 La Ley 20.255 y sus avances:

Esta ley, que se publicó el 11 de marzo de 2008, vino a reformar el decreto 3.500, y fijó un sistema de pensiones de carácter solidario. Sus avances más relevantes son:

**Pensión Básica Solidaria:** Es una asignación que entrega el Gobierno a las personas que nunca han cotizado en el sistema previsional y pertenecen al segmento más pobre de la población. Esta pensión va en directo beneficio de las mujeres dueñas de casa que jamás trabajaron y que no tenían derecho a jubilación.

### 6.1.1 Proyección de la Cobertura de los Beneficios de la ley 20.255:

Figura 4 Cobertura de las pensiones establecidas por la ley:



Fuente: Dirección de Presupuestos

Las personas que pueden optar a esta asignación deben cumplir con los siguientes requerimientos:

- Estar entre el 40 por ciento de la población de menores ingresos según lo acredite la ficha de protección social (ex ficha CAS)
- No haber cotizado nunca en el ningún sistema de pensiones
- Haber cumplido 65 años
- Acreditar haber vivido por lo menos 20 años en Chile.

**Aporte previsional solidario:** A este beneficio pueden optar

- Los pensionados.
- Trabajadores activos que imponen a través del INP.
- Todas las personas que acrediten estar dentro del rango que el estado estableció como el de menores ingresos.
- Los jubilados por invalidez o sobrevivencia, siempre y cuando cumpla con los requisitos antes señalados (haber cotizado y pertenecer al 40 por ciento de la población más pobre).

### **6.1.2 La ley 20.255 y los Trabajadores independientes:**

Los trabajadores independientes también se verán favorecidos al largo plazo, teniendo acceso a todos los beneficios del Sistema de Pensiones Solidarias, así como también a la asignación familiar y además podrán afiliarse a las cajas de compensación.

A partir del año 2012 el trabajador independiente deberá cotizar obligatoriamente el 40 por ciento de su renta imponible anual, incrementándose a un 70% el 2013 llegando al 2014 a cotizar el 100% de su renta imponible.

**Bono por hijo nacido vivo:** Va en directo beneficio de todas las mujeres del país, ya que el Estado depositará un monto de dinero equivalente a 18 sueldos mínimos en el fondo que ésta tenga. Además se pagará por cada hijo vivo nacido, así como también hijos fallecidos después del parto. Este bono podrán hacerlo efectivo –o retirarlo- cuando haya cumplido los 65 años de edad y se entregará por primera vez el 2009.

Recibirán este beneficio:

- Todas las mujeres sin importar condición socioeconómica
- Aquellas mujeres que reciban Pensiones de vejez, de invalidez o sobrevivencia, así como también quienes hayan cotizado en el sistema. Además de quienes perciban PBS y APS.

Excepción:

- Si una mujer no fue seleccionada para recibir la PBS o APS, sólo podrá recibirlo si cotizó alguna vez en el sistema de pensiones.
- Hombres a los que se les haya otorgado la tuición de sus hijos.

El bono de maternidad será depositado en la fecha de nacimiento del hijo, en el caso de las mujeres que sean madres después de la entrada en vigencia de la ley. Para aquellas que lo fueron con anterioridad, el bono también se hará efectivo a partir de julio de este año.

### **6.1.3 La administración del INP:**

Junto con la creación del régimen previsional de capitalización individual, (de incorporación voluntaria para los cotizantes del anterior sistema, y obligatoria para quienes desde 1983 se integran a la fuerza laboral) se promulga el Decreto Ley N° 3.502, de 18 de noviembre de 1980, que creó el Instituto de Normalización Previsional (INP) para regular los fondos con que el Estado debía suplementar los déficit que necesariamente se producirían con motivo de la puesta en marcha del régimen previsional de capitalización individual. Se fusionaron las 19 cajas de previsión existentes, y dando paso a esta institución. Lo relevante, es el hecho de que la cobertura de las contingencias sociales, tales como las que son ocasionadas por el paso del tiempo, las originadas por enfermedades profesionales, quedaron bajo la administración del INP. El rol del Estado, que según se aprecia tuvo desde ese entonces, **un papel subsidiario** por sobre el de un ente administrador de un sistema de solidaridad tal como lo propone la OIT.

### **6.1.4 El Instituto de Previsión Social.**

Una vez que la ley 20.255 entró en vigencia, el sistema de pensiones solidarias quedó radicado en el Instituto de Previsión Social<sup>122</sup>. Además se traspasaron a éste,

---

<sup>122</sup> Ley 20.255, art.53.

todas las funciones y atribuciones que le correspondían al INP, exceptuando aquellas a la ley 16.744 (ley de accidentes del trabajo y enfermedades profesionales).<sup>123</sup>

La propia ley señala: *“El Instituto de Previsión Social, en el ámbito de las funciones y atribuciones que se le traspasan conforme al inciso anterior, será considerado para todos los efectos, sucesor y continuador legal del Instituto de Normalización Previsional, con todos sus derechos, obligaciones, funciones y atribuciones. Las referencias que, en dicho ámbito, hagan las leyes, reglamentos y demás normas jurídicas al Instituto de Normalización Previsional se entenderán efectuadas al Instituto de Previsión Social.”*

#### **6.1.5 Funciones del Instituto de Previsión Social:**

Las actuales funciones, que le corresponden por ley al Instituto de Previsión Social son las siguientes:

1. Administrar el sistema de pensiones solidarias, conceder los beneficios que éste contempla, cesarlos o modificarlos.
2. Administrar las bonificaciones por hijo para las mujeres establecidas en el Párrafo 1° del Título III de esta ley.
3. Administrar el subsidio previsional a los trabajadores jóvenes, establecido en el Párrafo 3° del Título III de esta ley.
4. Otorgar y pagar las asignaciones familiares a los trabajadores independientes, de acuerdo a lo contemplado en el decreto ley N° 3.500, de 1980.
5. Realizar diagnósticos y estudios actuariales y aquellos relativos a temas propios de sus funciones.

---

<sup>123</sup> *Ibid.*, art 54

6. Administrar los regímenes previsionales de las cajas de previsión y del Servicio de Seguro Social como continuador legal del Instituto de Normalización Previsional, como asimismo, los demás beneficios que dicho Instituto otorga, con excepción de aquellos contemplados en la ley N°16.744.
7. Celebrar convenios con entidades o personas jurídicas, de derecho público o privado, tengan o no fines de lucro, que administren prestaciones de seguridad social, con el objeto de que los Centros de Atención Previsional Integral puedan prestar servicios a éstas en los términos señalados en el artículo 62 de esta ley. Los precios y modalidades de pago de los servicios que se presten serán fijados por decreto supremo conjunto emanado de los Ministerios del Trabajo y Previsión Social y de Hacienda.
8. Efectuar publicaciones informativas dentro del ámbito de su competencia.
9. Celebrar convenios con organismos públicos y privados para realizar tareas de apoyo en la tramitación e información respecto de los beneficios del Sistema Solidario.

#### **6.1.6 Observaciones tributarias al trámite legislativo de la Ley 20.255:**

Al analizar la historia de la norma se aprecia un aspecto tributario muy interesante en el inciso cuarto en la letra d) del N° 17 en el art. 91 de esta ley, donde se agregó en el segundo trámite constitucional en el Senado, específicamente en el último boletín de indicaciones del ejecutivo el siguiente inciso al final del art. 23 del DL 3.500: *“Las Administradoras tendrán derecho a un crédito, contra el impuesto de primera categoría de la Ley sobre Impuesto a la Renta, por el impuesto al valor agregado que soporten por los servicios que subcontraten en virtud de lo establecido en esta ley y en la norma de carácter general de la Superintendencia. Dicho crédito se imputará*



*mensualmente como una deducción del monto de los pagos provisionales obligatorios de la entidad. El remanente que resultare de esta imputación, por ser inferior el monto del pago provisional obligatorio o por no existir la obligación de hacerlo en dicho período, podrá acumularse para ser imputado de igual forma en los meses siguientes, reajustado en la forma que prescribe el artículo 27 del decreto ley N° 825, de 1974. El saldo que quedare una vez efectuadas las deducciones por el mes de diciembre de cada año, o el último mes en el caso de término de giro, tendrá el carácter de pago provisional de aquellos a que se refiere el artículo 88 de la Ley sobre Impuesto a la Renta”.*

Lo anterior establece un beneficio tributario a las AFP de gran relevancia pues, se les otorga un crédito especial que no sólo pueden imputar al pago del impuesto de primera categoría todo el IVA soportado durante el mes, sino que además pueden acumular el remanente del crédito para el pago del impuesto de primera categoría del mes siguiente, e incluso para el año siguiente si es que existieren saldos de crédito fiscal en diciembre.

En circular N°55 del 25 de Septiembre del 2008, el Servicio de Impuestos Internos indica las siguientes instrucciones sobre la materia:<sup>124</sup>

**a) Contribuyentes beneficiados con el crédito fiscal del IVA:**

De acuerdo a lo dispuesto por el inciso final del artículo 23 del D.L. N°3.500/80, los contribuyentes que se benefician con el crédito fiscal del Impuesto al Valor Agregado son las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), reguladas por las normas del texto legal antes mencionado.

**b) En que consiste el crédito fiscal del IVA:**

Conforme a la misma disposición legal indicada en la letra a) precedente de este Capítulo III, dicho crédito consiste en el Impuesto al Valor Agregado (Crédito

---

<sup>124</sup> <<http://www.sii.cl/documentos/circulares/2008/circu55.htm>> Link revisado al 10 de noviembre de 2009.

Fiscal IVA) que las AFPs soporten o les recarguen en las respectivas facturas que reciban por los servicios que subcontraten con terceros.

Al respecto debe precisarse que el crédito fiscal del IVA que puede ser recuperado conforme al artículo 23 del D.L. N° 3.500, corresponde solamente a aquel soportado o recargado en las facturas, respecto de aquellos servicios subcontratados, que estén afectos, que se ciñan a lo establecido en dicho precepto legal, y a lo que establezca la Superintendencia de Pensiones mediante una norma de carácter general.

**c) Forma de recuperar el crédito fiscal del IVA:**

Dicho crédito se recuperará mediante su imputación a la siguiente obligación tributaria:

1° A los pagos provisionales mensuales obligatorios que las AFPs deban declarar y pagar, conforme a las normas de la letra a) del artículo 84° de la Ley de la Renta, por los ingresos brutos del mes en que empieza a regir dicho crédito, según lo indicado en el Capítulo IV siguiente.

2° El remanente que quedare de la imputación anterior, se deberá imputar a la misma obligación tributaria (pagos provisionales mensuales obligatorios) a declarar en los períodos siguientes y subsiguientes, debidamente reajustado en los términos señalados en el artículo 27 del Decreto Ley 825, esto es, convirtiendo dicho remanente a Unidades Tributarias Mensuales según su monto vigente en el mes en que debe pagarse el pago provisional al cual se imputa (con dos decimales), y posteriormente, reconvirtiendo este número de Unidades Tributarias así obtenido, al valor en pesos que tenga dicha Unidad a la fecha en que se impute efectivamente dicho remanente al citado pago provisional, es decir, el vigente en el período en que se presenta la declaración de impuesto respectiva.

3° El remanente que quedare en el mes de diciembre de cada año o en el último mes en el caso de término de giro, después de efectuadas las imputaciones indicadas en los puntos anteriores, tendrá el carácter de un pago provisional voluntario de aquellos a que se refiere el artículo 88 de la LIR, el cual los citados contribuyentes lo

podrán imputar debidamente actualizado a los impuestos anuales a la renta que deben declarar en cada año tributario mediante el Formulario N° 22.

**d) Formularios a utilizar para la recuperación del crédito**

El pago provisional al cual se imputa el crédito fiscal en comento, se deberá declarar mediante el Formulario N° 29. Por lo tanto, en dicho formulario los mencionados contribuyentes deberán registrar el citado crédito fiscal para su imputación a la referida obligación tributaria, conforme a las instrucciones de llenado de dicho formulario disponible en la página del Servicio en Internet ([www.sii.cl](http://www.sii.cl)).

Por su parte, el remanente que quede en el mes de Diciembre de cada año o el último mes en caso de término de giro, - que tiene la calidad de un pago provisional voluntario-, para efectos de la imputación de dicho excedente a los impuestos anuales a la renta que las AFPs deben declarar al término del ejercicio, se deberá registrar en el Formulario N° 22 vigente para el Año Tributario correspondiente, conforme a las instrucciones del Suplemento Tributario respectivo, disponible en la página del Servicio en Internet ([www.sii.cl](http://www.sii.cl)).

Para efectos del control de este crédito, los contribuyentes deberán conservar como respaldo a su declaración el detalle de los cálculos de cada período.

El monto del crédito disponible y el remanente para el período siguiente, se determinan de la siguiente manera: Remanente periodo anterior actualizado, según normas Art. 27 del D.L. N° 825, de 1974. En el mes de enero de cada año el remanente del mes anterior siempre será cero, por cuanto el remanente existente al 31 de diciembre, se debe imputar a los Impuestos Anuales a la Renta.

**IV.- VIGENCIA DE ESTAS INSTRUCCIONES D (sic)**

De conformidad a lo dispuesto por el artículo trigésimo segundo transitorio de la Ley N° 20.255, las modificaciones introducidas al artículo 23 del D.L. N° 3.500, de 1980, empezarán a regir a contar del primer día del séptimo mes siguiente al de publicación en el Diario Oficial de dicha ley, circunstancia que ocurrió el 17.03.2008. Por lo tanto, tales modificaciones rigen a partir del 01.10.2008, fecha a contar de la

cual las AFPs tendrán derecho a recuperar en la forma indicada en el Capítulo anterior, el IVA soportado por los servicios de subcontratación que contraten con terceros.

En consecuencia, las referidas entidades de previsión por las facturas que reciban a partir del mes de octubre de 2008, tendrán derecho a recuperar el crédito fiscal del IVA recargado en tales documentos por el concepto señalado, imputándolo a los pagos provisionales mensuales a declarar y pagar por dicho mes y períodos siguientes, en la forma ya indicada.

En el desarrollo de esta memoria, pudimos observar a través de la historia en comento que la inserción de este inciso no estaba presente en el proyecto original enviado por el mensaje presidencial<sup>125</sup>, que se encuentra en el boletín 4.742 de la Cámara de Diputados, página 83. No apareció tampoco en ninguna de las discusiones de la Cámara, ni del Senado, ni tampoco en el primer boletín de indicaciones, sino que recién aparece en el segundo trámite constitucional en el Senado, específicamente en el último boletín de indicaciones del ejecutivo (Boletín 4742-13, indicación 1230), cuando sólo restaban pequeños ajustes al proyecto de ley.

---

<sup>125</sup> Mensaje presidencial N° 558-354 del año 2007 que se encuentra en el boletín 4.742 de la Cámara de Diputados, página 83.

## Capítulo 7

### Influencia de las variables económicas sobre los Multifondos y el Pilar solidario

#### **7.1 Mercado de valores:**

“El mercado de valores es un segmento importante del mercado de capitales que desempeña el rol de canalizar los ahorros dentro del sistema económico hacia la inversión efectiva de los mismos. Es el mercado de valores donde los operadores económicos: sociedades, gobierno y particulares, obtienen los recursos externos que necesitan para su desenvolvimiento y desarrollo. Gracias a este mercado se orientan los ahorrantes institucionales y no institucionales hacia inversiones económicas más rentables y productivas”<sup>126</sup>. Por ende, el mercado de capitales se compondría del *mercado de valores y el mercado crediticio*, siendo el primero de estos mercados el relevante para nuestro estudio, pues es aquel donde: los fondos son recibidos por empresas o por el Estado, para ser invertidos en acciones (capital de riesgo) en un mercado organizado y los receptores reciben por tal tarea una comisión.

En el capítulo 3 de este trabajo, expusimos las variables económicas que influirían en la eficacia de los Multifondos. Dentro de las variables mencionadas, el *mercado de valores* era la principal, debido a que ésta determina en mayor medida la rentabilidad de los fondos de pensiones. Por lo mismo, es muy importante entender que las inversiones que realizan las AFP son muy reguladas, pues los recursos que ellos están manejando son para el futuro de los afiliados. Por eso, la inversión de los fondos de pensiones se realiza solo en mercados formales, como una forma de protección a los afiliados.

El mercado de valores, en cuanto a su inversión se clasifica en *mercado primario de valores (o de emisión) y mercado secundario de valores*. El mercado

---

<sup>126</sup> ORTEGA AICHELE, ADOLFO, El Mercado de Valores: Teoría general descriptiva y legislación chilena, Ediciones Jurídica “La Ley”, Stgo. Chile, Pág. 9. 1997.

primario de valores “corresponde a la emisión y primera venta de valores de títulos”<sup>127</sup>, en cambio el mercado secundario de valores “es aquel donde los inversores intercambian los títulos previamente emitidos”<sup>128</sup>. Nuestra normativa previsional, hace esta distinción, como veremos en los párrafos siguientes, pues le otorga una preponderancia mayor al mercado secundario, en lo referente a la inversión de los fondos de pensiones.

De acuerdo al art. 48 inciso 1° del D.L. 3.500, dispone que “*todas las transacciones de títulos efectuadas con los recursos de un fondo de pensiones deberán hacerse en un mercado secundario formal*”. La misma disposición reseñada anteriormente, pero en su inciso 11 letra b), nos da la definición del mercado secundario formal, como “*aquel en que los compradores y vendedores están simultáneamente y públicamente participando en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él, siempre que diariamente se publiciten el volumen y el precio de las transacciones efectuadas*” (esta definición es un poco más escueta de la señalada en el art. 4° bis letra a), de la ley 18.045 sobre mercado de valores, pero representa la misma idea).

El mismo art. 48 del D.L. 3.500, pero en su inciso 2° dice: “*Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, con los recursos de los Fondos de Pensiones se podrán adquirir los instrumentos a que se refieren las letras a), e), f), g), h), i), j) y k), y los seriados comprendidos en las letras b) y c) del artículo 45, en el mercado primario formal definido en el presente artículo, cuando estos instrumentos no se hubieran transado anteriormente*”. La misma disposición reseñada con anterioridad, pero en su inciso 11 letra a), define al mercado primario formal como “*aquel en que los compradores y el emisor participan en la determinación de los precios de los instrumentos ofrecidos al público por primera vez, empleando para ello procedimientos previamente determinados y conocidos e información pública conocida, tendientes a garantizar la transparencia de las transacciones que se efectúan en él. Los requisitos mínimos que deberá cumplir un mercado primario formal para garantizar la adecuada*

---

<sup>127</sup> ORTEGA AICHELE, ADOLFO, *El Mercado de Valores: Teoría general descriptiva y legislación chilena*, Ediciones Jurídica “La Ley”, Stgo. Chile, Pág. 39. 1997.

<sup>128</sup> *Ibid.*

*transparencia serán los que fije el reglamento. También se entenderá por mercado primario formal a la Tesorería General de la República y al Banco Central de Chile, sólo respecto de los instrumentos que ellos emitan”.*

De lo expuesto en los párrafos anteriores, podemos deducir que dentro del mercado de valores, los fondos de pensiones se invierten solo en mercados formales, con preferencia para el mercado secundario formal y solo se invertirán en el mercado primario formal aquellos títulos mencionados en el art. 48 inciso 2° del D.L. 3.500, norma que se remite a los títulos enumerados en el art. 45 del mismo cuerpo legal. En el art. 45 del cuerpo legal mencionado con anterioridad, se señalan los instrumentos de renta variable y renta fija, en los cuales se invertirán los fondos de los afiliados al sistema de AFP, así como los límites de inversión de estos, de acuerdo a los tipos de fondo existentes en el sistema, es decir, los Multifondos.

Con respecto a la inversión que realizan las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) en el mercado de valores, estas se entienden como inversionistas institucionales, conforme al art. 4° bis letra e) de la Ley 18.045, sobre mercado de valores. Pues esta señala como *“Inversionistas institucionales: a los bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro y **administradoras de fondos autorizados por ley**. También tendrán este carácter, las entidades que señale la Superintendencia mediante una norma de carácter general, siempre que se cumplan las siguientes condiciones copulativas:*

*a) que el giro principal de las entidades sea la realización de inversiones financieras o en activos financieros, con fondos de terceros;*

*b) que el volumen de transacciones, naturaleza de sus activos u otras características, permita calificar de relevante su participación en el mercado”.* “Los fondos de pensiones son los inversionistas institucionales más importantes y su administración es ejercida por sociedades anónimas especiales, de objeto exclusivo y deben contar con

un patrimonio mínimo. La fiscalización de este tipo de fondos recae en la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones<sup>129</sup>.

Como podemos apreciar las AFP son inversionistas institucionales que operan en el mercado de valores, específicamente en mercados formales, a través de la inversión de los fondos de pensiones, por medio de los títulos de crédito de inversión y los límites que el art. 45 y siguientes del D.L. 3.500, las autoriza.

### **7.1.1 Instrumentos de renta variable y fija, nacional y extranjera, e inversión de estos:**

El artículo 45 del D.L. 3.500, ha sido una de las disposiciones más reformadas durante los últimos años, de este cuerpo legal. Esto se ha debido, a que en ella se encuentran los instrumentos en que se deben invertir los recursos de los fondos de pensiones y la forma de invertirlos en el mercado. Por ende, esta norma ha sido modificada por las leyes 19.641, 19.795 y 20.255, todas estudiadas en este trabajo.

La razón de las modificaciones mencionadas, ha sido adaptar el sistema a las exigencias de los afiliados, las cuales van por una mayor rentabilidad y un menor riesgo; siendo clave en ello, la ampliación de las carteras de inversión, las cuales aumentan las posibilidades de elección de inversión del afiliado. La cotización del afiliado a su fondo de pensión, es lo que bajo el nuevo sistema previsional chileno se conoce como el pilar contributivo, puesto que desde 1980 hasta 2008 nuestro sistema fue principalmente de capitalización individual, a través del sistema de AFP. Pero tras la reforma previsional de 2008, introducida por la ley 20.255, hoy en día contamos con 3 pilares en nuestro sistema previsional:

- **Pilar Solidario:** Aportes del Estado a los grupos más vulnerables, como por ejemplo la pensión básica solidaria de vejez.

---

<sup>129</sup> Servicio de Impuestos Internos, "Invirtiendo en acciones, depósitos, bonos, etc.", en línea < [http://www.sii.cl/portales/investors/formas\\_invertir/invirtiendo\\_acciones.htm](http://www.sii.cl/portales/investors/formas_invertir/invirtiendo_acciones.htm) > (fecha de consulta: 17 de noviembre de 2009)



- **Pilar Contributivo:** Sistema de AFP (capitalización individual) e INP (reparto). Tal como se ha señalado, en este pilar son los propios afiliados los que van cimentando su previsión.
- **Pilar Voluntario:** A través del Ahorro previsional voluntario (APV), afiliación voluntaria, etc.

Este pilar contributivo, o más bien los aportes de los afiliados a su propia previsión, son invertidos conforme al art. 45 inciso 2° del D.L. 3.500. La regulación de esta materia, es por la importancia de los fondos de pensiones, pues en ella no sólo está en juego el futuro de los afiliados, sino también el sistema financiero privado y el erario público, debido a las enormes cantidades de dinero que manejan las AFP. Los instrumentos y operaciones con instrumentos financieros son:

*a) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile; letras de crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanización; Bonos de Reconocimiento emitidos por el Instituto de Normalización Previsional u otras Instituciones de Previsión, y otros títulos emitidos o garantizados por el Estado de Chile;*

*b) Depósitos a plazo; bonos, y otros títulos representativos de captaciones, emitidos por instituciones financieras;*

*c) Títulos garantizados por instituciones financieras;*

*d) Letras de crédito emitidas por instituciones financieras;*

*e) Bonos de empresas públicas y privadas;*

*f) Bonos de empresas públicas y privadas canjeables por acciones, a que se refiere el artículo 121 de la Ley N° 18.045;*

**g)** *Acciones de sociedades anónimas abiertas;*

**h)** *Cuotas de fondos de inversión a que se refiere la ley N° 18.815 y cuotas de fondos mutuos regidos por el decreto ley N° 1.328, de 1976;*

**i)** *Efectos de comercio emitidos por empresas públicas y privadas;*

**j)** *Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales; acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras y cuotas de participación emitidas por Fondos Mutuos y Fondos de Inversión extranjeros, que se transen habitualmente en los mercados internacionales y que cumplan a lo menos con las características que señale el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones a que se refiere el inciso vigésimo cuarto. A su vez, para efectos de la inversión extranjera, las Administradoras, con los recursos de los Fondos de Pensiones, podrán invertir en títulos representativos de índices de instrumentos financieros, depósitos de corto plazo y en valores extranjeros del título XXIV de la ley N° 18.045 que se transen en un mercado secundario formal nacional; y celebrar contratos de préstamos de activos; todo lo cual se efectuará en conformidad a las condiciones que señale el citado Régimen. Asimismo, para los efectos antes señalados, podrán invertir en otros valores e instrumentos financieros, realizar operaciones y celebrar contratos de carácter financiero, que autorice la Superintendencia, previo informe del Banco Central de Chile, y bajo las condiciones que establezca el Régimen de Inversión;*

**k)** *Otros instrumentos de oferta pública, cuyos emisores sean fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros o la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, que autorice la Superintendencia de Pensiones, previo informe del Banco Central de Chile;*

**l)** *Operaciones con instrumentos derivados que cumplan con las características señaladas en el inciso duodécimo de este artículo y en el Régimen de Inversión;*

*m) Operaciones o contratos que tengan como objeto el préstamo o mutuo de instrumentos financieros de emisores nacionales, pertenecientes al Fondo de Pensiones, y que cumplan con las características señaladas mediante norma de carácter general, que dictará la Superintendencia.*

Los instrumentos representativos de deuda y capital, nacionales y extranjeros, de las letras **b), c), d), e), f), h), i), j) y k)**, pueden ser adquiridos por las AFP, como inversión de los fondos de pensiones, tras ser aprobados y calificados en su riesgo, por la Comisión Clasificadora de Riesgo<sup>130</sup>, como señala el art. 45 del D.L. 3.500 y regulada en el Título XI del mismo cuerpo legal. No será sometida a la aprobación de la Comisión Clasificadora de riesgos en inversiones a instrumentos de la letra **a)** (títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile y otros títulos emitidos o garantizados por el Estado de Chile).

La CCR tiene la función de “aprobar o rechazar las cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales; los instrumentos representativos de capital extranjeros y, a solicitud de la Superintendencia de Pensiones, otros instrumentos de oferta pública autorizados por esta última. Asimismo, debe aprobar o rechazar las contrapartes para los efectos de las operaciones con instrumentos derivados. Finalmente, la CCR tiene la atribución de rechazar las clasificaciones de riesgo de los instrumentos de deuda nacional cuyas dos clasificaciones de mayor riesgo sean iguales o superiores a la Categoría BBB o al Nivel 3. La CCR debe establecer los procedimientos específicos de aprobación de cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales; de los instrumentos representativos de capital extranjeros; de los otros instrumentos de oferta pública autorizados por la Superintendencia de Pensiones; y de las entidades contrapartes de operaciones con instrumentos derivados. Además, debe establecer las equivalencias entre las clasificaciones de los títulos de deuda extranjeros, realizadas por organismos clasificadores internacionalmente validados por el Banco Central de Chile, y las categorías de riesgo definidas en

---

<sup>130</sup> Desde ahora CCR.

el D.L. N° 3.500. Finalmente, la CCR debe fijar los procedimientos específicos de aprobación de los instrumentos extranjeros representativos de capital que se transen en los mercados formales nacionales”<sup>131</sup>.

En la actualidad los instrumentos nacionales aprobados por la CCR son:

- *Cuotas de participación de fondos mutuos.*  
*Cuotas de participación de fondos de inversión.*
- *Contrapartes para operaciones con instrumentos derivados.*

Con respecto a los instrumentos extranjeros aprobados por la CCR en la actualidad, estos son:

- *Acciones de empresas y entidades bancarias extranjeras.*
- *Certificados negociables representativos de títulos de capital de entidades extranjeras, emitidos por bancos depositarios en el extranjero.*
- *Cuotas de participación emitidas por fondos mutuos (open-end funds).*
- *Cuotas de participación emitidas por fondos de inversión extranjeros (closed-end funds).*
- *Otros instrumentos de oferta pública autorizados por el Banco Central de Chile, asimilables a cuotas de fondos mutuos o fondos de inversión extranjeros.*
- *Títulos representativos de índices accionarios.*
- *Títulos representativos de índices de commodities.*
- *Títulos representativos de índices de renta fija.*
- *Contrapartes para operaciones con instrumentos derivados.*

Los instrumentos del art. 45 inciso 2° del D.L. 3.500, una vez aprobados y calificados por la CCR, deberán ser invertidos por las AFP. Pero la inversión debe considerar los límites establecidos en los arts. 45, 45 bis, 47 y 47 bis de la misma normativa legal. Pues hay ***límites de inversión por instrumentos*** (en instrumentos específicos y en grupos de instrumentos), ***límites de inversión en emisores que sean personas relacionadas a la administradora*** y ***límites de inversión por emisor.***

---

<sup>131</sup> Comisión Clasificadora de Riesgos, “Funciones y atribuciones”, en línea < <http://www.ccr.cl/funciones.php> > (fecha de consulta: 19 de noviembre de 2009)

En cuanto a los límites de los fondos de pensiones en inversión extranjera, las AFP pueden invertir entre un 20% y un 30% (límite que es fijado por el Banco Central) del valor de la suma de todos los fondos de ésta. Cuando se trate de límites por emisor, éstos serán más específicos con respecto a *títulos de deuda multiplicado por el factor de riesgo promedio ponderado*, pues serán un 5% del valor del fondo de pensiones; para *fondos mutuos, fondos de inversión extranjeros y títulos representativos de índices accionarios* será de 1% del valor del fondo de pensiones el límite por emisor; finalmente para acciones y depósitos de corto plazo, será de un 0,5% del valor del fondo.

Las transacciones en títulos extranjeros deben realizarse en un mercado secundario formal, salvo las relacionadas con: *instrumentos únicos emitidos por instituciones financieras, que no se hubieren transado anteriormente; inversiones en cuotas de fondos mutuos extranjeros y operaciones o contratos que tengan como objeto el préstamo o mutuo de instrumentos financieros*<sup>132</sup>.

### **7.1.2 El Mercado de valores como variable principal: Influencia en los fondos de pensiones:**

Cuando señalamos que el mercado de valores es la principal variable económica que incide en la eficacia de los Multifondos, explicamos que esto se debe a la alta inversión en instrumentos de renta variable que se realizan con los fondos de pensiones y que la mayoría de los afiliados está en fondos de alto riesgo, pero la mejor manera de graficar esto, es con el Boletín N°26 de noviembre de 2009 de la Asociación Gremial de AFP<sup>133</sup>. En este boletín se dice que la inversión en Norteamérica ha bajado de un 47% en enero de 2009 a un 24% en octubre de 2009, como a su vez la inversión se ha elevado en los mercados de Asia emergente y Asia-Pacífico desarrollada. La razón de lo anterior, es la crisis económica que sufrió el mundo a fines de 2008, siendo el epicentro de ésta los EE.UU. Lo anterior es un claro ejemplo de cómo el

---

<sup>132</sup> Superintendencia de Pensiones, "Inversión extranjera", en línea < <http://www.spensiones.cl/573/propertyvalue-1686.html> > (fecha de consulta: 19 de noviembre de 2009)

<sup>133</sup> Asociación de AFP, 2008-2009, Boletines sobre resultados y tendencias en los Multifondos, Stgo. Chile, en línea <<http://www.afp-ag.cl/estudios/multifondos26.pdf>> (fecha de consulta: 23 de noviembre de 2009).

mercado de valores influye significativamente en la rentabilidad de los fondos, la crisis económica generó una disminución considerable en los fondos de pensiones a fines de 2008 y la rápida reactivación económica vista durante el primer semestre de 2009, hizo recuperar lo perdido, tras un manejo de los instrumentos de inversión por las AFP, donde se priorizaron los instrumentos de renta fija, por sobre los de renta variable, tanto en el mercado nacional, como en el internacional. Pero esta crisis nos dejó de lección la inestabilidad a la que están sujetos los recursos previsionales, por invertirse en un mercado que al parecer se vuelve cada vez más volátil, dado los resultados de caída de los fondos en octubre de 2009 (boletín N°26 de la AG-AFP), por la baja en la variación cambiaria, a pesar de los buenos resultados del mercado local y los mercados emergentes de Asia.

Los datos del párrafo anterior, pueden ser vistos como hechos de una situación para la que está preparado nuestro sistema de AFP, pero si observamos la economía global en la actualidad y los pronósticos de ciertos expertos en la materia para el futuro, la situación se vuelve más volátil e inestable. Ejemplos de lo anterior son el artículo "*En mi mente, estoy preparado para lo peor*"<sup>134</sup>, del congresista estadounidense Ron Paul, de mediados de noviembre de 2009 para Forbes Magazine, donde éste señala que la actual recuperación es sólo una burbuja financiera generada por los incentivos gubernamentales post-crisis de finales de 2008 y que una vez que ésta estalle, generará una crisis económica aún mayor, pues el método de inyectar dinero gubernamental al mercado (oriundo de la Gran Depresión de 1929) para salir de situaciones económicas complejas, está obsoleto en el nuevo orden económico. Este congresista estadounidense no es el único, pues hay otros como el presidente del Banco Mundial, Robert Zoellick quien afirmó en septiembre de 2009, que los días del dólar como moneda de reserva mundial están contados, tras la crisis de 2008 y que hay un nuevo orden económico mundial, donde los

---

<sup>134</sup> PAUL, RON, 2009, "En mi mente, estoy preparado para lo peor"/"On my mind, be prepared for the worst", Forbes Magazine, EE.UU, 16 de noviembre de 2009, en línea < <http://www.forbes.com/forbes/2009/1116/opinions-great-depression-economy-on-my-mind.htm>> (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)

países emergentes serán más influyentes<sup>135</sup>. Así vemos como en el mes de octubre de 2009, el dólar comenzó una caída muy rápida, no solo a nivel local, sino en todo el mundo y que al parecer no va a parar, tal como lo afirma Pablo Correa de Santander GBM<sup>136</sup>. También podemos apreciar que el mercado bursátil a nivel mundial está muy inestable, porque si bien el día 23 de noviembre de 2009 las bolsas lograron alzas en los mercados de Europa y EE.UU., no sucedió lo mismo en los de Asia y para el día 24 de noviembre de 2009, prácticamente todas las bolsas del mundo caían<sup>137</sup>. Al parecer la reactivación vista durante el primer semestre de 2009, que generó una fuerte recuperación de las pérdidas sufridas por los fondos, es solo momentánea y como afirma el director del FMI Dominique Strauss-Khan, "la economía global está en un compás de espera y aún es vulnerable"<sup>138</sup>.

La pregunta que nace es: ¿está nuestro sistema previsional preparado para soportar toda la inestabilidad venidera del mercado de valores y aún así lograr una rentabilidad que pueda otorgar pensiones dignas a futuro, si vemos que cada día se aleja más de aquellos instrumentos que otorgan un mayor aumento en los fondos de pensiones, como lo son los de renta variable? Claramente la variable económica *mercado de valores* influye en la eficacia de los Multifondos, así como influyó en los Fondos Tipo Uno y Dos, el problema es que al parecer incide demasiado, considerando el tipo de fondo (previsional) que manejan las AFP y no sabemos si esto podría desencadenar a futuro desajustes mayores en la rentabilidad de los fondos, que hagan volver a pensar en una nueva reforma proteccionista al D.L. 3.500. Por ahora solo queda

---

<sup>135</sup> "Zoellick: Los días del dólar están contados", Expansion.com/EFE, España, 28 de septiembre de 2009, en línea <<http://www.expansion.com/2009/09/28/economia-politica/1254155345.html>> (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)

<sup>136</sup> VILLALOBOS, G., VÉLEZ, M., "Dólar retoma racha a la baja y analistas prevén que cerrará el año por debajo de los \$500", El Mercurio, Stgo., Chile, 24 de noviembre de 2009, en línea <<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=69669>> (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)

<sup>137</sup> "Bolsas asiáticas terminaron con pérdidas pese a la fuerte alza de ayer en Wall Street" y "Mercados accionarios europeos caen por bancos y materias primas", La Tercera, Stgo., Chile, 24 de noviembre de 2009, en línea <[http://www.latercera.com/contenido/655\\_203636\\_9.shtml](http://www.latercera.com/contenido/655_203636_9.shtml)> y <[http://www.latercera.com/contenido/745\\_203644\\_9.shtml](http://www.latercera.com/contenido/745_203644_9.shtml)> respectivamente (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)

<sup>138</sup> VILLALOBOS, G., VÉLEZ, M., "Dólar retoma racha a la baja y analistas prevén que cerrará el año por debajo de los \$500", El Mercurio, Stgo., Chile, 24 de noviembre de 2009, en línea <<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=69669>> (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)

esperar que los fondos de pensiones se sigan invirtiendo en forma moderada, privilegiando los instrumentos de renta fija y los nuevos mercados como China, India, Rusia y Brasil, mientras estamos en estado de espera para ver cómo será el *nuevo orden económico mundial* y ver como adecuaremos nuestra normativa previsional a este nuevo escenario.

## 7.2 Políticas gubernamentales, como variable:

Las políticas gubernamentales pueden ser definidas como todas aquellas acciones llevadas a cabo por el gobierno para resolver y/o solucionar las necesidades de la población<sup>139</sup>. El profesor Manuel Canto Chac, académico mexicano, establece que toda política gubernamental debe poseer a lo menos los siguientes requisitos:

**Orientación normativa:** Debemos entenderla como aquella directriz reconocida en la norma de carácter general cuyo contenido, discutido en un proceso previo por parte del legislador, propone la satisfacción de ciertas necesidades de carácter general. De esa forma, cada vez que se dicta una norma, luego de un proceso de análisis de conveniencia y eficiencia; y luego de una posterior promulgación de la misma por parte del ejecutivo, debe satisfacer una necesidad (en nuestro caso una contingencia social) que no es otra cosa que su fundamento. Por ello, cada vez que se establezca una política gubernamental, esta debe tener claro su objetivo, y tendrá como motor, la ley para que aquella pueda ser impuesta.<sup>140</sup>

**Relevancia Social:** Sólo podrá considerarse a una política gubernamental efectiva -y por ende reconocida como variable del fenómeno en estudio- cuando ésta recoge en su contenido y alcance todos los aspectos que tanto la autoridad como

---

<sup>139</sup> CANTO CHAC, MANUEL: "Las políticas públicas participativas las organizaciones de base y la construcción de espacios públicos de concertación Local" artículo perteneciente a "Organizaciones de base y la construcción de espacios públicos" De La Maza G, y R.Villar que aparecen como coordinadores. Interamerican Foundation, año 2005. Documento disponible en <[www.participacionciudadana.cl](http://www.participacionciudadana.cl)>

<sup>140</sup> En este caso, debemos consignar que la definición establecía anteriormente responde a un modelo donde cada política gubernamental sea establecida de la mano de una ley. Sin perjuicio de ello, podemos incluir dentro de la orientación normativa todos aquellos casos en que la autoridad administrativa tenga las facultades que la Constitución le otorga para el manejo y administración de las políticas a nivel nacional.



la población interpretan como relevantes en un periodo, en un campo y por un tiempo determinado. Así, en un mismo país, el gobierno de mediados del siglo XIX pudo considerar como relevante la implantación de políticas sanitarias y de control de mortandad infantil, aplicando todas las políticas gubernamentales necesarias para satisfacer y/o disminuir aquellas contingencias, y por otro lado, el progreso social y en igual medida el desarrollo tecnológico permiten que los nuevos horizontes en el establecimiento de las directrices públicas sean, como en el objeto de nuestro estudio, la satisfacción de las contingencias sociales a través de la instauración de un sistema de pensiones de carácter solidario. Debemos mencionar en todo caso, que la consideración de lo “relevante socialmente” es una calificación de carácter subjetivo, cuya definición sólo es posible en el campo de lo contingente.

**Sustento Legal:** En el mundo del derecho, y sobre todo en el ámbito del derecho público relativo a la administración estatal, sólo es posible actuar dentro de lo que está permitido. Por esta razón, cualquier política gubernamental que se desee implantar debe tener como sustrato una norma donde se establezca su alcance, y se fijen derechos y obligaciones para los sujetos a quienes la norma vaya a incluir. Así mismo, las facultades que entrega la Constitución Política al Presidente de la República para que pueda dictar decretos con fuerza de ley, también lo incluyen como un agente de suma importancia para la adopción de las distintas políticas gubernamentales. El establecimiento de ellas implica, por cierto, la titularidad, promoción y sustento del ejecutivo en su origen e implementación para que pueda ser efectiva. Dicho de otro modo, las políticas gubernamentales –especialmente las que tengan su fundamento en la seguridad social- suponen a lo menos una ley que le otorgue el carácter y un gobierno que la sustente, y desee implantarla en un momento determinado.

Aclarado el concepto anterior, nos procederemos a explicar por qué consideramos a las políticas gubernamentales como variable<sup>141</sup> al momento de analizar la eficacia del pilar solidario implantado por la ley 20.255.

En primer término, la génesis de la ley 20.255 responde a una necesidad social, luego de un largo proceso de estudio que concluyó que existían problemas graves en el sistema de capitalización individual implantado por el decreto ley 3.500 donde crecía exponencialmente el número de personas que se encontraban fuera del sistema, o por que no podían hacerlo de acuerdo al nivel de ingresos que tenían privilegiando la satisfacción de necesidades inmediatas y postergando la previsión indefinidamente, también de algunos casos –trabajadores independientes fundamentalmente- que no estaban interesados en ingresar al sistema.<sup>142</sup>

La implementación de la ley 20.255 se llevó a cabo bajo la administración de la presidenta Michelle Bachelet, implica dada su relevancia e impacto en el Producto interno bruto (PIB), la implementación de un sistema que tendrá que ser financiado y ejecutado permanentemente por futuros gobiernos de la misma forma en que el sistema de capitalización individual ha sido heredado desde 1980. Dicho de otro modo, la promulgación de la ley 20.255 que instruye la pensión básica solidaria y el aporte previsional solidario<sup>143</sup>, en opinión de los autores, representa la creación de pensiones que ingresarán al patrimonio de los beneficiarios lo que establecería no sólo un beneficio para estos, sino que los situaría en una situación menos desventajosa en cuanto a las contingencias venideras. La ley 20.255 forma parte del ordenamiento jurídico chileno y por tanto no resulta difícil el concluir que este

---

<sup>141</sup> La variable es determinada característica o propiedad del objeto de un estudio, a la cual se observa y/o cuantifica en la investigación y que puede variar de un elemento a otro del Universo, o en el mismo elemento si este es comparado consigo mismo al transcurrir un tiempo determinado. En unas situaciones se determina en qué cantidad está presente la característica, en otras, solo se determina si está presente o no.

<sup>142</sup> Para una mayor comprensión sobre esta materia, y sobre el déficit de las pensiones existentes en Chile, véase Capítulo 6 Fig. 3 de esta tesis.

<sup>143</sup> Tal como lo hemos desarrollado en los capítulos anteriores de esta tesis, por una parte se crea un Sistema de Pensiones Solidarias que garantice una pensión a todas las personas mayores de 65 años que pertenezca al 60 por ciento más pobre de la población, que cumpla con requisitos de permanencia en el país, y al margen de si ha participado o no en el régimen contributivo (AFP) y sin importar el período de cotizaciones que registre. Por otra parte, se crea un Aporte Previsional Solidario (APS) para las personas que habiendo cotizado durante su vida laboral, acceden a pensiones muy bajas el monto de estos aportes decrece a medida que mas alta es la pensión que obtiene por sí mismo el afiliado. El monto de este complemento solidario decrece hasta extinguirse para las personas cuyas pensiones alcancen un nivel de 200 mil pesos cuando la reforma este plenamente operando el año 2012.

sistema no será modificado en su esencia (solidaridad no contributiva) al menos dentro del corto plazo.

La idea anterior es relevante por cuanto no hubo una reforma tributaria para el financiamiento del sistema, dependiendo ésta de la planificación que cada gobierno haga respecto de las finanzas públicas a través de la respectiva ley de presupuesto anual. Por lo tanto, la correcta planificación del sistema de pensiones solidarias, su ejecución, cumplimiento en las coberturas, y efectividad está determinada de manera directa por un adecuado manejo de ciertos factores económicos que exceden al control estatal presupuestado: La rentabilidad del Cobre y las fluctuaciones economía mundial.

Así por ejemplo, para la elaboración de la ley del presupuesto anual, el Ministerio de Hacienda precisa de la definición del PIB anual tendencial a través del precio del cobre. Para determinarlo se realizan sesiones con el Comité consultivo de referencia del cobre, quienes realizan estimaciones sobre el precio de la libra de cobre en un plazo de diez años. Luego dichas estimaciones se promedian, excluyendo las dos observaciones extremas –la más alta y la más baja- a fin de obtener un indicador robusto. El promedio obtenido se aproxima al entero expresado en centavos de dólar más cercano. Este índice determina en gran medida el gasto fiscal anual. De esta forma podemos diferenciar los siguientes mecanismos de financiamiento de la reforma y del pilar solidario:

- I) Recursos provenientes del Fondo de Reserva de Pensiones;<sup>144</sup>
- II) Liberación de recursos del sistema de pensiones antiguo;
- III) Recursos provenientes de reasignaciones; y,
- IV) Parte de los intereses de los activos financieros del fisco, durante los primeros años de la reforma.

---

<sup>144</sup> Véase apartado 7.2.1.-

### **7.2.1 El Pilar Solidario en la ley de presupuesto para el sector público:**

Para comenzar, es necesario hacer una breve reseña de cómo nuestra Carta Magna regula la ley de presupuesto para el sector público de cada año. La Constitución Política de la República de Chile establece en su artículo 67 inciso 1º que "El proyecto de Ley de Presupuestos deberá ser presentado por el Presidente de la República al Congreso Nacional, a lo menos con tres meses de anterioridad a la fecha en que debe empezar a regir; y si el congreso no lo despachare dentro de los sesenta días contados desde la presentación, regirá el proyecto presentado por el Presidente de la República". En cuanto a las facultades de que dispone el Congreso Nacional su inciso 2º establece que "El Congreso Nacional no podrá aumentar ni disminuir la estimación de los ingresos; solo podrá reducir los gastos contenidos en el proyecto Ley de Presupuestos, salvo los que estén establecidos por ley permanente" el inciso 4º observa que "No podrá el Congreso aprobar ningún nuevo gasto con cargo a los fondos de la Nación sin que se indiquen, al mismo tiempo, las fuentes de recursos necesarios para atender dicho gasto". Igualmente se establece en el artículo 65 (sobre la "Formación de la Ley") inciso 2º que "Las leyes sobre tributos de cualquiera naturaleza que sean, sobre el presupuesto público de la Administración Pública y sobre reclutamiento, sólo pueden tener origen en la Cámara de Diputados" asimismo en su inciso 3º dispone que "Corresponderá al Presidente de la República la iniciativa exclusiva de los proyectos de ley que tengan relación con la alteración de la división política o administrativa del país, o con la administración financiera o presupuestaria del Estado, incluyendo las modificaciones de la Ley de Presupuestos,...".

Por su parte, la ley 20.255 realiza un tratamiento diferenciado respecto del financiamiento sistema de pensiones solidarias, combinando dos factores durante su implementación a saber: en primer lugar el área -entendida acá como el ministerio respectivo- de donde provengan los fondos y el lapso de tiempo en que la ley entre en vigencia.

De esta forma, el Artículo quincuagésimo cuarto establece que *"Durante el primer año de vigencia el mayor gasto que represente la aplicación de esta ley,*

***se financiará con cargo al Presupuesto del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, y en lo que faltare, con cargo a la Partida Tesoro Público. En los años siguientes, los recursos serán provistos en las respectivas leyes de presupuestos.”***

Importante es destacar que el artículo 5 de la ley 20.128 sobre responsabilidad fiscal, publicada en el diario oficial el 22 de septiembre del 2006, crea un Fondo de Reserva de Pensiones, destinado a complementar el financiamiento de obligaciones fiscales derivadas de la garantía estatal de pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia, regulada en el decreto ley N° 3.500, de 1980, y de las pensiones asistenciales reguladas en el decreto ley N° 869, de 1975.

El Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) se constituyó el 28 de diciembre de 2006, con un aporte inicial de US\$ 604,5 millones. Su creación responde al nuevo escenario demográfico caracterizado por una mayor esperanza de vida y un aumento de la población de tercera edad, lo que implica un desafío para el Estado por cuanto se proyectan mayores costos previsionales futuros, sumado a la necesidad de garantizar pensiones básicas solidarias a quienes no han logrado ahorrar lo suficiente para su jubilación.

El objetivo del FRP es apoyar el financiamiento de las obligaciones fiscales derivadas de la garantía estatal de las pensiones básicas solidarias de vejez y de invalidez, así como los aportes previsionales solidarios considerados en la Reforma Previsional. De este modo, se complementa el financiamiento de futuras contingencias en materia de pensiones.

Conforme a la ley de Responsabilidad Fiscal, el FRP se incrementa cada año en un monto mínimo equivalente al 0,2% del producto interno bruto (PIB) del año anterior. Si el superávit fiscal efectivo es superior a 0,2% del PIB, el FRP recibe un aporte equivalente a dicho superávit con un máximo de 0,5% del PIB.

Esta regla de acumulación asegura anualmente recursos frescos para el Fondo, independientemente de la situación fiscal que el país viva cada año.<sup>145</sup>

---

<sup>145</sup>La presente reseña responde a una definición entregada por la dirección de presupuestos <[http://www.hacienda.cl/fondos/fondo\\_de\\_reserva\\_de\\_pensiones.php](http://www.hacienda.cl/fondos/fondo_de_reserva_de_pensiones.php)>, en línea (revisado al 25 de noviembre de 2009).

## Conclusión

Al iniciarse este trabajo, se planteó la nueva situación previsional de nuestro país, donde hoy contamos con tres pilares: *Solidario, Contributivo y Voluntario*. El primero de ellos está dado por la reforma previsional de 2008, introducida por la ley 20.255. El segundo pilar está compuesto por los Multifondos administrados por las AFP (sistema de capitalización individual) y el INP, resabio del sistema anterior al D.L. 3.500 de 1980. Por último, el tercer pilar integrado principalmente por el ahorro previsional voluntario (APV), afiliación voluntaria, entre otras. Estos tres pilares son la consecuencia de múltiples reformas al D.L. 3.500 original y son la búsqueda por otorgar a los trabajadores de Chile una pensión más digna. Por lo mismo, fue necesario hacer en esta memoria una revisión histórica de los orígenes de la previsión, tanto nacional como extranjera, para así poder entender cada una de las reformas de los diferentes sistemas que han operado en nuestro país y que hemos analizado, pero lo más relevante de todo, es entender como estas modificaciones han influido en el presente y como afectarán hacia el futuro el sistema de pensiones en Chile. Para lo cual, establecimos ciertas variables económicas, que de una u otra manera inciden en los objetivos del nuestro sistema previsional, donde no sólo hay aportes de privados, sino también del Estado.

Tomando en consideración lo anterior, debemos señalar que esta investigación se basó en la influencia de ciertas variables económicas que influyen en los Multifondos (pilar contributivo) y en el Pilar Solidario. La razón de haber escogido estos pilares es porque ellos estructuran gran parte del sistema previsional, abarcando el ámbito privado de las AFP a través de los Multifondos y el ámbito público, donde el Estado se hace cargo de los sectores más desprotegidos en esta materia, por medio de la ley 20.255 de 2008. Ante eso, la hipótesis que planteamos en la introducción y que fue desarrollada en este trabajo fue: *Las variables económicas tales como el mercado de valores, el tipo de afiliado y las políticas gubernamentales, influirán en los Multifondos y el Pilar Solidario introducido por la ley 20.255, porque éstos determinarán su eficacia y funcionamiento respectivo.*

El objetivo que buscábamos con esta hipótesis, era establecer que las variables en comento, no solo determinan la eficacia y el funcionamiento de los Multifondos y el Pilar Solidario respectivamente, sino que son indicadores proyectivos del sistema previsional completo, pues la dependencia del sistema de pensiones a éstas ha sido analizado por numerosos expertos en la materia, generando fuertes críticas y aplausos desde variados sectores, porque muchos consideran que en estas mismas variables se encuentra aquello que podría entorpecer los objetivos previsionales. A lo último nos referimos a las fluctuaciones e inestabilidad del mercado de valores y el desempeño de nuestra economía, en relación al cobre y el presupuesto nacional.

El sistema de las AFP que se inició en la década del '80 con el D.L. 3.500, tenía como objetivo a largo plazo ser el único sistema previsional imperante en el país, a través del reemplazo paulatino del sistema de reparto, el cual operaba en un desordenado y complejo número de instituciones para ese fin. La capitalización individual fue la solución para el gobierno de la época, tras un largo recorrido y un gran número de opciones de sistemas previsionales. Este introdujo un ahorro previsional particular, que le permitía a cada trabajador crear un fondo, en base a una cotización que éste realizaba en relación a su ingreso imponible y que al invertirse preferentemente en instrumentos de riesgo, generaba una alta rentabilidad a largo plazo. Esta noción se configuró como una idea y una premisa de todo nuestro sistema y con el despegue económico vivido en nuestro país durante las últimas décadas y la correcta y cada vez más amplia inversión en el extranjero, resultó en muy buenos dividendos para los fondos de pensiones de los afiliados al sistema. Pero con el paso de los años, fue necesario introducir cambios en la normativa, pensando en el tipo de afiliado al sistema:

La primera gran reforma que vivió este sistema fue la implementación de un segundo fondo, por medio de la ley 19.641 de 2000, el cual fue conocido como el Fondo Tipo Dos, puesto que el sistema previsional operaba con un fondo único de inversión. Este permitió proteger los fondos de los afiliados cercanos a pensionarse, ante los vaivenes del mercado, en específico el mercado de valores, tal como fue visto en el capítulo 2 de esta investigación.



La segunda gran reforma vivida por el D.L. 3.500, fue la introducción de los Multifondos, los cuales buscaban adecuar el sistema a los gustos y preferencias de los afiliados en relación a los riesgos y la rentabilidad de los fondos de pensiones. Tras esta reforma, se hicieron mucho más patentes las variables que influyen en el sistema de AFP, puesto que se mantuvo la regla de una alta inversión en instrumentos de renta variable, pero ahora se agrupó y ordenó en grupos la inversión en estos títulos, de acuerdo a la edad y gustos de los afiliados. Por lo mismo, consideramos como variable principal el mercado de valores y como variable secundaria el tipo de afiliado. De estas dos, el mercado de valores es la más importante, debido a que esta determina casi en su totalidad la rentabilidad de los fondos de pensiones.

Los Multifondos, así como lo eran el Fondo Tipo Uno y Dos, dependen directamente de las fluctuaciones del mercado, en especial el mercado de valores, para poder determinar su eficacia. En relación a lo anterior, no hay una postura mayoritaria con respecto a los resultados del sistema de capitalización individual, y ciertos grupos hablan de volver la administración de los fondos de pensiones al Estado, pero como ya hemos visto, el sistema de capitalización individual abarca a la misma cantidad de personas que el sistema de reparto, lo único que con mejores resultados (de acuerdo a lo visto en los últimos 30 años) y sin ningún gasto para el Estado. Por ende volver a un sistema previsional controlado en su totalidad por el Estado, más que una protección para los afiliados, solo lograría generar más carga pública, en un área donde los privados han demostrado que pueden actuar eficientemente y dentro de la legalidad. Entonces el cuestionamiento no debería ser si el Estado o los privados deben administrar lo relativo a las pensiones, sino cómo podríamos sobre la base de lo existente, generar una mayor protección de los fondos. ¿Por qué esta mayor protección? Porque como hemos visto, los hechos post-crisis de fines de 2008 nos deberían dejar de lección, en el área de los Multifondos que los mercados económicos están cambiando y no solo un cambio geográfico, sino todo el paradigma económico en el cual estamos insertos, donde la inestabilidad se vuelve lo cotidiano y los triunfos en rentabilidad se ven opacados por caídas drásticas en la economía que repercuten en nuestro sistema previsional. Los resultados de las AFP dependen de mucha bonanza y pocas crisis para que el sistema sea eficaz y así otorgar a los trabajadores

pensiones dignas, pero si la regla se invierte será el Estado a través del pilar solidario quien tendrá que responder.

Analizamos la implementación del Pilar Solidario a través de la ley 20.255, y cómo este se sustenta en un ideal de solidaridad no contributiva algo alejada a lo que propone la OIT en sus convenios, ninguno reconocido por Chile pero que sí pretende mejorar las condiciones actuales de los trabajadores independientes y a las clases más bajas. La ley 20.255 representa un acercamiento a la “cultura de la solidaridad” que la OIT ha planteado en los últimos años a fin de responder con mayor eficacia ante drásticos y profundos estados de necesidad propios del ocaso de la Vida través de la cooperación mutua. Vimos cómo el funcionamiento del Pilar Solidario encuentra su principal aliado en las políticas gubernamentales las cuales apuestan a que los beneficiarios sigan siendo de un número menor al que cotiza en el sistema de AFP a fin de que este sistema, donde los beneficiarios no han realizado aporte alguno, no caiga en el colapso.

La implementación de un sistema de asistencia previsional de carácter no contributivo exige a lo menos un control anual financiero por parte del Estado y la revisión permanente de las políticas públicas destinadas al otorgamiento de las pensiones que crea la ley 20.255. Por tratarse de un sistema que sirve de complemento al sistema de capitalización individual, se recomienda el monitoreo permanente para no generar un desequilibrio del sistema en general. Los países pueden aprender de las experiencias pasadas y Chile no debe ser la excepción. Los motivos que llevaron a la creación del sistema de capitalización individual, y posteriormente la de los multifondos, implican necesariamente la adopción de políticas que debieran asegurar la rentabilidad de ellos. Las políticas gubernamentales como variable, tienen su motor en la ley anual de presupuesto del sector público el cual determinará el alcance y amplitud de los beneficios introducidos por el sistema de pensiones solidarias. Una correcta programación de aquellas, un adecuado sistema de predictivo de la situación económica, y el eficiente funcionamiento de la nueva institucionalidad de los organismos encargados de la administración previsional será fundamental para el éxito del sistema y el bienestar de los beneficiarios.

## Fuentes Bibliográficas

1. ACEVEDO Díaz, Felipe, Cabaña Vargas, Pablo, Farías Thiers, Claudio y Valenzuela Argandaña, Miguel, Nuevo sistema de pensiones: Multifondos y ahorro provisional voluntario, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, 2007.
2. Código del Trabajo, Editorial jurídica de Chile, 2008.
3. CORREA Sutil, Sofía, Con las riendas del poder, La derecha chilena en el siglo XX, Editorial Sudamericana, Stgo. Chile, 2004.
4. Decreto Ley 3.500, promulgado el 4 de Noviembre de 1980 y publicado el 13 de Noviembre de 1980.
5. Fernández Montt, René y León Leiva Karina: "Administradoras de Fondos de Pensión en Chile: La Transnacionalización de la Previsión en Observatorio de la Economía Latinoamericana 55, enero 2006
6. GALLARDO Aguilera, María y Cohen Salgado, Ester, Análisis de las reformas al D.L. 3.500: Fondo Tipo Dos y la ley que crea el sistema de Multifondos, Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, 2002.
7. Informe Complementario de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley n°3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones. Boletín N° 2.628-13-1., de 31 de julio de 2001.
8. Informe de las comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, recaído en el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que modifica el decreto ley n° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones. Boletín N° 2.628-13, de 18 de enero de 2002.
9. Informe de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, recaído en el proyecto de ley que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los Fondos de Pensiones. (boletín N° 2628-13), de 17 de abril de 2001.
10. Ley sobre sistema de pensiones solidarias, N° 20.255 publicada en el Diario Oficial de 17 de Marzo de 2008.
11. Mensaje de S.E. el Presidente de la República con el que se inicia un proyecto de ley que modifica el decreto ley n° 3.500, de 1980, en materia de inversiones de los fondos de pensiones, boletín 2628-13, de 2 de noviembre de 2000.
12. Ministerio del Trabajo y Previsión Social, "INP: Objetivos, funciones y beneficios del Instituto de Normalización Previsional". Manual informativo, Valparaíso 1991.
13. Organización Internacional del Trabajo, "El futuro de la protección social en América Latina: Aportes para el desarrollo económico y social en el marco de la agenda global de trabajo decente", notas técnicas de discusión para el trabajo de la reunión regional tripartita realizada en Santiago de Chile entre el 12 y el 14 de Diciembre del año 2007.
14. Organización Internacional del Trabajo, "Seguridad Social: un nuevo comienzo", conclusiones de la 89ª reunión del año 2001, año 2002.
15. ORTEGA Aichele, Adolfo, El Mercado de Valores: Teoría general descriptiva y legislación chilena, Ediciones Jurídica "La Ley", Stgo. Chile, 1997.

16. POBLETE Poblete, Andrea, Sánchez Escobar, Gonzalo, Análisis del Derecho del Nuevo Sistema de pensiones, Tesis para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas, Facultad de Derecho, U. de Chile, Stgo. Chile, 2007.
17. PIÑERA Echenique, José, El Cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional, Editorial Zig-Zag, Stgo. Chile, 1991.
18. SÁNCHEZ, Claudio. "Los Principios de la Seguridad Social. Recepción y configuración en la legislación chilena". Santiago, tesis para optar al grado académico de Magíster en Derecho, Universidad de Chile, Facultad de Derecho, Escuela de Graduados marzo 2003.
19. THAYER Arteaga, William, Fernández Flores, Eduardo, El Nuevo Régimen Previsional y de Cotizaciones, Editorial Jurídica de Chile, Stgo. Chile, 1981.
20. UTHOFF, Andras, "La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos pendientes", CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, 112, Unidad de Estudios Especiales, Santiago de Chile. 2001.

### **Fuentes Virtuales**

21. Artículo de CENDA, 2007, "Fondos de pensiones de AFP pierden miles de millones de dólares debido a crisis mundial", Stgo. Chile, en línea <[http://www.cendachile.cl/perd\\_afp](http://www.cendachile.cl/perd_afp)> (fecha de consulta: 7 de Julio de 2008)
22. Asociación de AFP, 2008, Boletines sobre resultados y tendencias en los Multifondos, Stgo. Chile, en línea <[http://www.afp-ag.cl/06\\_02.asp](http://www.afp-ag.cl/06_02.asp)> (fecha de consulta: 2 de Octubre de 2009).
23. Asociación de AFP, 2008, "Sobre multifondos", Stgo. Chile, en línea <[http://www.afp-ag.cl/sobre\\_multifondos.html](http://www.afp-ag.cl/sobre_multifondos.html) > (fecha de consulta: 17 de noviembre de 2009).
24. BERSTEIN, Solange, Larraín, Guillermo, Pino, Francisco, 2005, Documento de trabajo N°20: Cobertura, densidad y pensiones en Chile, Proyecciones a 20 años plazo, Stgo. Chile, en línea < <http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1832.html>> (fecha de consulta: 4 de noviembre de 2009)
25. BERTRANOU, Fabio y Vásquez, Javiera, Trabajadores independientes y el sistema de pensiones en Chile, OIT Notas, Stgo. Chile, en línea < <http://www.oitchile.cl/pdf/Primer%20numero.pdf> > (fecha de consulta: 24 de Octubre de 2009).
26. "Bolsas asiáticas terminaron con pérdidas pese a la fuerte alza de ayer en Wall Street" y "Mercados accionarios europeos caen por bancos y materias primas", La Tercera, Stgo., Chile, 24 de noviembre de 2009, en línea <[http://www.latercera.com/contenido/655\\_203636\\_9.shtml](http://www.latercera.com/contenido/655_203636_9.shtml)> y <[http://www.latercera.com/contenido/745\\_203644\\_9.shtml](http://www.latercera.com/contenido/745_203644_9.shtml)> respectivamente (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)
27. CANTO Chac, Manuel: "Las políticas públicas participativas las organizaciones de base y la construcción de espacios públicos de concertación Local" artículo perteneciente a "Organizaciones de base y la construcción de espacios públicos" Dela Maza G, y R.Villar que aparecen como coordinadores.

- Interamerican Foundation, año 2005. Documento disponible en [www.participacionciudadana.cl](http://www.participacionciudadana.cl)>
28. Comisión Clasificadora de Riesgos, “Funciones y atribuciones”, en línea <<http://www.ccr.cl/funciones.php>> (fecha de consulta: 19 de noviembre de 2009)
  29. Diccionario de la Lengua Española (en línea) <[http://buscon.rae.es/draeI/SrvltConsulta?TIPO\\_BUS=3&LEMA=solidaria](http://buscon.rae.es/draeI/SrvltConsulta?TIPO_BUS=3&LEMA=solidaria)> (Consulta: 24 de mayo de 2008)
  27. Dirección de presupuestos: define fondo de reserva, montos y funciones: <[http://www.hacienda.cl/fondos/fondo\\_de\\_reserva\\_de\\_pensiones.php](http://www.hacienda.cl/fondos/fondo_de_reserva_de_pensiones.php)>
  30. Cartas de CENDA, Pérdidas de Fondos de Pensiones: Solicitud a la Cámara de Diputados, 2007, Stgo. Chile, en línea <[http://www.cendachile.cl/0708\\_carta\\_perdidas\\_afp](http://www.cendachile.cl/0708_carta_perdidas_afp)> (fecha de consulta: 7 de Julio de 2008).
  31. Consejo de Reforma Previsional: <<http://www.consejoreformaprevisional.cl/documentos/audiencias/24-04-2006-Sindicatos-AFP.pdf>>
  32. Encuesta CASEN, <[www.mideplan.cl/casen/](http://www.mideplan.cl/casen/)>
  33. “Fondos de pensiones registran fuerte caída en septiembre”, Diario la Nación, Economía, Stgo., Chile, 10 de Octubre de 2008, en línea <[http://www.lanacion.cl/prontus\\_noticias\\_v2/site/artic/20081010/pags/20081010\\_111448.html](http://www.lanacion.cl/prontus_noticias_v2/site/artic/20081010/pags/20081010_111448.html)> (fecha de consulta: 11 de Octubre de 2008).
  34. Informe de CENDA, 2008, “Variación de los fondos de pensiones desde el inicio de la crisis mundial”, Stgo. Chile, en línea <[http://www.cendachile.cl/variacion\\_fondos\\_crisis](http://www.cendachile.cl/variacion_fondos_crisis)> (fecha de consulta: 7 de julio de 2008)
  35. PAUL, Ron, 2009, “En mi mente, estoy preparado para lo peor”/”On my mind, be prepared for the worst”, Forbes Magazine, EE.UU, 16 de noviembre de 2009, en línea <<http://www.forbes.com/forbes/2009/1116/opinions-great-depression-economy-on-my-mind.html>> (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)
  36. RIESCO, Manuel, 2008, “Cartas en el Asunto”, Stgo. Chile, en línea <[http://www.cendachile.cl/reforma\\_previsional](http://www.cendachile.cl/reforma_previsional)> (fecha de consulta: 7 de Julio de 2008)
  37. Superintendencia de AFP, 2008, “Sistema de pensiones: Multifondos”, Stgo. Chile, en línea <<http://www.safp.cl/573/propertyvalue-1714.html>> (fecha de consulta: 5 de Julio de 2008)
  38. Servicio de Impuestos Internos, “Invirtiendo en acciones, depósitos, bonos, etc.”, en línea <[http://www.sii.cl/portales/investors/formas\\_invertir/invirtiendo\\_acciones.html](http://www.sii.cl/portales/investors/formas_invertir/invirtiendo_acciones.html)> (fecha de consulta: 17 de noviembre de 2009)
  39. Superintendencia de Pensiones, 2009, Centro de Estadísticas, Stgo. Chile, en línea <[http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf\\_estadistica/aficot/mensual/2009/08/02A.html](http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf_estadistica/aficot/mensual/2009/08/02A.html)> (fecha de consulta: 24 de Octubre de 2009).
  40. Superintendencia Pensiones, El Sistema Capitalización Individual, Stgo. Chile 2007, en línea

- <[http://www.safp.cl/safpstats/stats/sist\\_previsional/cont2\\_sistema.html](http://www.safp.cl/safpstats/stats/sist_previsional/cont2_sistema.html)> (fecha de consulta: 9 de septiembre de 2009)
41. Superintendencia Pensiones, El Sistema chileno de pensiones, Stgo. Chile, Pág. 26, 2007, en línea <[http://www.safp.cl/573/articles-3721\\_capitulo2.pdf](http://www.safp.cl/573/articles-3721_capitulo2.pdf)> (fecha de consulta: 22 de agosto de 2009).
  42. Superintendencia de Pensiones, "Inversión extranjera", en línea <<http://www.spensiones.cl/573/propertyvalue-1686.html>> (fecha de consulta: 19 de noviembre de 2009)
  43. VILLALOBOS, G., Vélez, M., "Dólar retoma racha a la baja y analistas prevén que cerrará el año por debajo de los \$500", El Mercurio, Stgo., Chile, 24 de noviembre de 2009, en línea <<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=69669>> (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)
  44. "Zoellick: Los días del dólar están contados", Expansion.com/EFE, España, 28 de septiembre de 2009, en línea <<http://www.expansion.com/2009/09/28/economia-politica/1254155345.html>> (fecha de consulta: 24 de noviembre de 2009)
  45. Boletín informativo del Servicio de Impuestos internos: <[http://www.sii.cl/portales/investors/formas\\_invertir/invirtiendo\\_acciones.htm](http://www.sii.cl/portales/investors/formas_invertir/invirtiendo_acciones.htm) > (fecha de consulta: 17 de noviembre de 2009)

### **Fuentes Hemerográficas**

46. BERTRANOU, Fabio: "Reformas a los sistemas de Jubilaciones y Pensiones en América Latina: Paradigmas y Temas emergentes". Artículo para la Revista de Seguridad Social de la Oficina Subregional para el cono Sur de América Latina. Agosto de 2004.
47. BERTRANOU, Fabio: "Protección social y mercado laboral. Capítulo I ¿Desarticulación o subordinación?. Respecto de Informalidad y protección: Conceptos. Artículo para la Revista de Seguridad Social de la Oficina Subregional para el cono Sur de América Latina. Septiembre 2004.
48. HORMAZÁBAL, Ricardo: "El Sistema de AFP Chileno. Una Visión Crítica", En Revista Chilena de Administración Pública nº 9, año 2007.
49. RUIZ-TAGLE, Jaime "Hacia una reforma previsional solidaria. Propuestas alternativas", En Revista Chilena de Administración pública nº 9, 2007.
50. PARISI, Antonino, "Los Multifondos: ¿La nueva panacea para aumentar las jubilaciones?", Revista Economía y Administración Nº 144, Facultad de Economía y Administración, U. de Chile, Stgo. Chile, Págs. 4-7, Oct.-Nov. 2002.
51. WALTER, Francisco y Liendo, Ricardo, "Los Multifondos y el Ahorro Previsional Voluntario", Nº 144, Revista Economía y Administración Nº 144, Facultad de Economía y Administración, U. de Chile, Stgo. Chile, Págs. 9-21, Oct.-Nov. 2002.