



Universidad de Chile
Facultad de Economía y Negocios
Departamento de Economía

**CARACTERIZACIÓN DE LOS PLANES DE AHORRO PREVISIONAL
VOLUNTARIO Y DE LOS INDIVIDUOS QUE LO CONOCEN Y/O REALIZAN.**

Seminario Para Optar al Título de Ingeniero Comercial, Mención Economía

AUTOR

José Manuel Eguiguren Cosmelli

PROFESOR GUÍA

David Bravo Urrutia
Departamento de Economía
Universidad de Chile

Santiago, Chile.
2008

Introducción

I.	Introducción	3
II.	Análisis descriptivo, ¿Qué es el Ahorro Previsional Voluntario?	5
II.1.	Aspectos generales del APV	5
II.2.	Descripción de los planes de Ahorro Previsional Voluntario	7
II.3.	Ejemplos Ilustradores.....	10
II.4.	APV e Instituciones Autorizadas	14
II.5.	Atractivos del APV	17
III.	¿Por qué existe el APV?	21
III.1.	Justificación de los programas de tercer pilar	21
III.2.	Razón de ser del APV	22
III.3.	¿Está cumpliendo el APV con su razón de ser?.....	24
IV.	Caracterización de los individuos que conocen o realizan APV	26
IV.1.	Conocimiento del APV	26
IV.2.	Realización del APV	39
IV.3.	Falencias del Modelo.....	43
V.	Principales Propuestas	44
V.1.	Propuestas para perfeccionar el APV individual.....	44
V.2.	Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC)	46
V.3.	Descripción General de los Planes 401(k)	47
VI.	Principales Conclusiones	¡Error! Marcador no definido.

I. Introducción

El Sistema de Pensiones vigente en Chile, fue diseñado en base a dos objetivos: solidaridad y/o redistribución¹ y alivio de la imprevisión, los cuales se materializan en un sistema de tres pilares. Un primer pilar solidario, el cual es no contributivo y se financia con impuestos generales, con lo que se redistribuye cierta riqueza hacia los individuos que no tengan los ingresos suficientes para alcanzar un mínimo establecido que garantice una vejez digna. Un segundo pilar obligatorio y contributivo, el cual tiene como objetivo solucionar el problema de la imprevisión. Este pilar basado en la capitalización individual garantiza que el individuo reciba una pensión de acuerdo a su historia de cotización, por lo que la responsabilidad que le cae al Estado en este pilar no es solidaria, sino que subsidiaria, es decir debe velar para que el sistema funcione de la forma adecuada y para que los ciudadanos coticen de manera continua a lo largo de su vida laboral. Un tercer pilar voluntario, el cual también busca aliviar la imprevisión. Esto se hace necesario dado que con el pilar contributivo no siempre se acumula un monto de pensión suficiente para que los individuos obtengan pensiones iguales o cercanas al promedio de sus ingresos laborales que tuvieron durante su época activa. Este pilar se basa principalmente sobre diferentes tipos de incentivos para que los individuos ahorren más y así puedan garantizarse un mejor nivel de ingresos en la vejez.

El tema de esta investigación es el Ahorro Previsional Voluntario (APV) el cual, tal como parte de su nombre lo señala y como se verá a lo largo de la investigación, cae dentro del tercer pilar. El objetivo del trabajo es analizar los determinantes de que un individuo conozca o no el APV y los determinantes de que un individuo realice o no APV.

Antes de explicar las partes del trabajo será necesario hacer algunas aclaraciones. Según encuestas realizadas son pocos los ciudadanos que tienen un conocimiento, con cierto nivel de especificidad, del Sistema de Pensiones Chileno, lo que hace que muchos de ellos no tengan mucha conciencia de cuales serán o cuales no serán los beneficios que recibirán el día de mañana fruto de las decisiones que tomen hoy. Además el conocimiento del funcionamiento del sistema financiero, en general, tampoco es de fácil entendimiento, por lo que el APV se hace un mecanismo de ahorro doblemente difícil de comprender, ya que no sólo es parte del sistema de pensiones, sino que también es un ahorro ofrecido por varias industrias financieras. Por lo mismo, se hace necesario que el trabajo sea un poco repetitivo y que se señalen puntos que para muchos son obvios con la intención de que la mayor cantidad de personas posibles, dado la complejidad del tema, pueda acceder a un solo documento donde los aspectos más relevantes del APV estén bien explicados y el lector pueda comprender este mecanismo de ahorro de manera completa. La idea es entregar un mini-book del APV y que cualquier persona que tenga un conocimiento básico del sistema de pensiones pueda entenderlo y comprenderlo, no obstante para muchos que ya creen comprender bien el sistema de pensiones este trabajo, en muchos aspectos, también será un aporte.

Luego de esta introducción, en una segunda parte, se hará un exhaustivo desarrollo acerca de qué es el APV. En esta sección se pretende exponer su normativa, mostrar como se aplica y explicitar cuales son sus

¹ En materia de Seguridad Social existen divisiones en cuanto si se habla de solidaridad o redistribución.

beneficios. Para esto será necesario no sólo explicar de manera teórica qué es el APV, sino que mediante algunos ejemplos prácticos se pretende ilustrar de mejor forma como opera este tipo de ahorro.

En una tercera parte se hará un análisis en base a la teoría económica que justifica la existencia del APV, exponiéndose algunas de las razones de por qué el APV es parte del Sistema de Pensiones. Para esto será necesario hacer un breve análisis de las bondades de los planes de tercer pilar y, luego terminar señalando si el APV ha cumplido o no con las razones que le dieron origen.

Luego en una cuarta parte se realizará una caracterización de los individuos que conocen y de los individuos que han realizado APV. Para esto se realizará una caracterización grafica, que muestra un análisis de correlación simple y también hacer ciertas estimaciones utilizando técnicas econométricas con el objetivo de estimar simultáneamente los efectos de las distintas variables que influyen en la probabilidad de conocer o realizar APV. Para todo el análisis se utilizará la información recolectada por la Encuesta de Protección Social (EPS) 2004.

En la quinta parte se entregarán algunas de las propuestas para corregir las falencias del APV y hacia el final se entregarán las principales conclusiones de la investigación hecha.

II. Análisis descriptivo, ¿Qué es el Ahorro Previsional Voluntario?

Este capítulo tiene como objetivo explicar de manera exhaustiva qué es el APV. Para ello se hace un análisis descriptivo explicando toda la institucionalidad que hay detrás de este mecanismo de ahorro, y además se muestran algunas estadísticas necesarias para un más fácil entendimiento. En el apartado II.1 se explican algunos aspectos generales del APV, se nombran los diferentes planes y se muestra como ha evolucionado éste mecanismo de ahorro. Luego, en el apartado II.2, se hace una descripción de los diferentes planes de APV, explicando básicamente su normativa. En la parte II.3, mediante una serie de ejemplos, se pretende ilustrar y clarificar cómo opera el APV. En la sección II.4 se describe, a grandes rasgos, la industria del APV y cuales son las instituciones autorizadas a ofrecer este tipo de planes. Además, se analiza el monto de las comisiones cobradas. Por último, en la sección II.5 se exponen, en términos generales, algunos atractivos del APV, los cuales, aumentaron a raíz de una nueva normativa puesta en marcha en marzo de 2002.

II.1. Aspectos generales del APV

El tercer pilar del Sistema de Pensiones Chileno consiste en tres planes de ahorro voluntario. El primero y más importante es el Ahorro Previsional Voluntario (APV), el segundo es la Cuenta de Ahorro Voluntario, más conocida como la “cuenta dos” y el tercero es la Cuenta de Ahorro de Indemnización.²

El Ahorro Previsional Voluntario (APV), modificado por la ley N° 19.768 de 2001³, es un mecanismo que permite a los trabajadores ahorrar por sobre lo que cotizan obligatoriamente en su AFP. Este tipo de ahorro se hace atractivo para un individuo principalmente porque ofrece importantes beneficios tributarios, ofrece múltiples alternativas de inversión para los ahorrantes, y algunos de los planes de APV permiten retirar los fondos antes de jubilar, por ejemplo, para enfrentar gastos inesperados en casos cesantía o enfermedad. Esta ley se aprobó con la finalidad de aumentar el saldo acumulado en la cuenta de capitalización individual e incrementar el ahorro nacional.⁴

Desde que se puso en marcha la nueva normativa, en marzo de 2002, la realización de APV ha aumentado notablemente, medido ya sea por número de cuentas de APV o por el saldo acumulado de APV a nivel agregado.

² “El Sistema Chileno de Pensiones”, 6 Edición, Superintendencia de AFP.

³ Aún cuando desde los inicios del sistema de AFP fue posible que los trabajadores afiliados realizaran cotizaciones voluntarias, en marzo de 2002 se aprobó una nueva ley, la cual permitió flexibilizar las condiciones en que se puede realizar este tipo de ahorro, además de aumentar el incentivo tributario asociado a hacerlo. La normativa del APV, la cual entro en vigencia en marzo de 2002, contempla dentro de otras cosas, lo siguiente:

1. Autorización para que las cotizaciones libremente enteradas por un trabajador a través de este producto, puedan retirarse en cualquier momento de su vida laboral, bajo las condiciones tributarias que la Ley señala.
2. Incremento del monto máximo de ahorro voluntario que goza de incentivos tributarios, desde 48 a 50 UF mensuales.
3. Ampliación del beneficio tributario a trabajadores independientes e imponentes del Instituto de Normalización Previsional (INP).
4. Autorización para que el APV -que con anterioridad a la Ley N° 19.768 sólo podía ser ofrecido por las Administradoras de Fondos de Pensiones se pueda contratar también en otras instituciones financieras, llamadas Instituciones Autorizadas.

Puntos tomados textualmente de: “Información sobre la evolución del Ahorro Previsional Voluntario a Diciembre de 2006” Publicación conjunta de la Superintendencia de AFP’s (SAFP), la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) y la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

⁴ Cf. Información sobre la evolución del Ahorro Previsional Voluntario a Diciembre de 2006.

El número de cuentas ha aumentado de 155.571 cuentas en marzo de 2002 a 521.868 en marzo de 2007. Es decir, en un plazo de 5 años el número de cuentas se ha más que triplicado. Algo similar ha ocurrido con el saldo acumulado de APV a nivel agregado. En marzo de 2002 el saldo acumulado agregado era de 322.815 millones de pesos (en pesos de 2007) y en marzo de 2007 este monto había ascendido a 1.584.886 millones de pesos. Es decir en un plazo de 5 años el saldo acumulado casi se ha quintuplicado.

Tanto la evolución del número de cuentas como la del saldo acumulado se pueden ver con claridad en el Cuadro N° II.1.1.

Cuadro N° II.1.1
Evolución del APV, periodo 2002-2007
(En MM de \$ de marzo 2007)

Año	Marzo 2002	Marzo 2003	Marzo 2004	Marzo 2005	Marzo 2006	Marzo 2007
N° de Cuentas	155.571	294.790	316.250	411.311	456.359	521.868
Saldo Acumulado	322.815	454.401	662.620	857.676	1.158.543	1.584.886

Fuente: Estadísticas de Ahorro Previsional Voluntario, Información sobre la evolución del Ahorro Previsional Voluntario a Marzo de 2007.

El hecho de que el número de cuentas haya crecido a una menor tasa que el saldo acumulado se explica principalmente porque el saldo acumulado aumenta no sólo con los montos que los individuos depositan en alguna cuenta de APV, sino que también con las rentabilidades que estos depósitos van teniendo. Es más, es de esperar que con el paso del tiempo la importancia relativa de las rentabilidades en el crecimiento del saldo acumulado de APV vaya aumentando, siempre y cuando la rentabilidad de los activos donde se invierten los fondos mantenga una tendencia positiva.

El APV se puede dividir en las Cotizaciones Voluntarias o los Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario y en los Depósitos Convenidos. Las Cotizaciones Voluntarias y los Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario son exactamente lo mismo, la única diferencia es que a este tipo de ahorro las AFP's lo llaman Cotizaciones Voluntarias y las Instituciones Autorizadas⁵ lo llaman Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario, es decir, uno es el APV que el individuo hace voluntariamente en una AFP y el otro es el APV que el individuo hace voluntariamente en alguna de las Instituciones Autorizada. Los Depósitos Convenidos son los Ahorros Previsionales Voluntarios (APV) que los trabajadores han acordado enterar mediante acuerdo suscrito con su empleador en una AFP o en alguna Institución Autorizada y que son de cargo del empleador.

Actualmente en Chile un 57% del saldo acumulado del APV total corresponde a aportes del trabajador, ya sea bajo la forma de Cotizaciones Voluntarias o de Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario y el restante 43% a aportes de los empleadores bajo la forma de Depósitos Convenidos. Sin embargo, el porcentaje de participación de los aportes hecho por el trabajador, al medirlo por número de cuentas es notablemente mayor que su participación en el saldo acumulado total, llegando a un 87% del número total de cuentas. El restante 13% equivale al número de cuentas hecho bajo la modalidad de depósitos convenidos.

⁵ Son las instituciones financieras autorizadas por las respectivas superintendencias a ofrecer planes de APV.

La descomposición del APV total en sus dos modalidades se puede observar con claridad en el Cuadro N° II.1.2, el cual muestra la división del APV tanto por número de cuentas, como por su participación en el saldo acumulado total.

Cuadro N° II.1.2
Distribución del APV, a marzo 2007
(En MM de \$ de marzo 2007)

Ahorro Previsional Voluntario (APV)	Depósitos de APV y Cotizaciones Voluntarias	Depósitos Convenidos	Total APV
Saldo Acumulado a marzo de 2007	907.823	677.063	1.584.886
% del total del Saldo Acumulado	57%	43%	100%
Numero de cuentas a marzo de 2007	453.226	68.642	521.868
% del total del numero de cuentas	87%	13%	100%

Fuente: Estadísticas de Ahorro Previsional Voluntario, Información sobre la evolución del Ahorro Previsional Voluntario a Marzo de 2007.

II.2. Descripción de los planes de Ahorro Previsional Voluntario

A continuación se hará una descripción de los distintos planes de APV. En primer lugar se hará una descripción de los planes en donde el que aporta es el trabajador. Por motivos prácticos en esta parte del trabajo me referiré en algunas ocasiones a los aportes hechos por el trabajador, aunque salga un tanto repetitivo, como Cotizaciones Voluntarias y como Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario, sin perjuicio de que en otras ocasiones sea necesario referirse a ambos tipos de aportes del trabajador como si fuera uno sólo. En segundo lugar, se hará una descripción de los planes en donde el que aporta es el empleador.

II.2.1. APV aportado por el trabajador

II.2.1.1 Cotizaciones Voluntarias y Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario:

a. Cotizaciones Voluntarias: son las cotizaciones que los trabajadores pueden realizar por sobre el 10% obligatorio que realizan en una AFP, las cuales son descontadas por el empleador directamente del salario del trabajador y enteradas por éste a la AFP respectiva. Lo que el empleador le descontará del salario al trabajador es de plena voluntad del trabajador y una vez que el trabajador señala el porcentaje del salario que quiere ahorrar y por cuanto tiempo lo quiere hacer, se establece un contrato entre el trabajador, el empleador y la AFP, para que la operación se lleve a cabo

Este tipo de ahorro tiene como uno de sus principales atractivos el hecho de que trae importantes beneficios tributarios.

b. Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario: son las sumas destinadas por el trabajador a los planes de ahorro previsional voluntario ofrecidos por algunas de las Instituciones Autorizadas. Estas pueden ser enteradas directamente por el trabajador en la entidad financiera respectiva y también pueden ser descontadas por el empleador y entregadas a la AFP, quien a su vez las transferirá a la institución seleccionada.

Al igual que las Cotizaciones Voluntarias este tipo de ahorro tiene como uno de sus principales atractivos el hecho de que trae importantes beneficios tributarios y también se requiere de un contrato legal entre las partes para que este se lleve a cabo.

II.2.1.2 ¿Cuáles son los beneficios tributarios?

a. Trabajadores Dependientes: pueden rebajar de la base imponible los montos de depósitos de ahorro previsional voluntario y cotizaciones voluntarias hasta un tope máximo de 50 UF al mes o 600 UF al año. Como consecuencia de la reducción de la base tributable se produce una disminución del impuesto a pagar, lo que se traduce en un beneficio directo por el hecho de haber ahorrado. Este beneficio puede operar de dos formas:

1. Si el trabajador realiza su APV a través de descuentos por planilla, el ahorro tributario es inmediato, ya que el empleador descontará de la renta bruta del trabajador el monto que este último destine a APV. De esta manera, la base tributable será menor y, por lo tanto, el monto del impuesto a pagar será más bajo.
2. Otra opción es que el trabajador realice un depósito directo de APV en alguna de las Instituciones Autorizadas. A través de esta opción, el trabajador depositará como APV un monto que ya pagó impuesto y deberá realizar la declaración del Impuesto Global Complementario. En este caso, el ahorro de impuesto lo recibirá como crédito de lo que tiene que pagar o como una devolución de lo pagado.

b. Trabajadores Independientes: pueden rebajar de la base imponible los montos de depósitos de ahorro previsional voluntario y cotizaciones voluntarias que resulten de multiplicar 8,33 UF por el monto total pagado en cotizaciones obligatorias efectuadas en el año respectivo. En ningún caso esta rebaja podrá exceder al equivalente a 600 UF anuales.

En general el beneficio tributario opera bajo la segunda forma en que este puede operar para los trabajadores dependientes, ya que es raro el caso en que los trabajadores independientes tengan planilla.

c. Trabajador independiente con rentas adicionales como trabajador dependiente: al igual que el trabajador independiente, puede rebajar de la base imponible, los montos destinados a APV que resulten de multiplicar 8,33 UF por el monto total pagado en cotizaciones obligatorias efectuadas en el año respectivo. En

ningún caso esta rebaja podrá exceder el equivalente a 600 UF anuales. El monto de ahorro voluntario que haya realizado como trabajador dependiente, debe incluirse dentro las 600 UF.

II.2.1.3 Retiro de Fondos

El ahorro correspondiente a Cotizaciones Voluntarias o a Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario puede retirarse anticipadamente cuando el trabajador lo desee, incluso antes de pensionarse, lo que hace aún más atractivo este tipo de ahorro y constituye una de sus principales ventajas, ya que puede actuar como seguro en caso de que el trabajador quede desempleado o tenga que cubrir los gastos de alguna enfermedad. Sin embargo, los retiros hechos de la cuenta de Cotizaciones Voluntarias previos a estar pensionados tendrán un castigo impositivo que variará entre 3% a 7% según el nivel de ingresos del ahorrante.

II.2.2. APV aportado por el empleador

II.2.2.1. Depósitos Convenidos

Son las sumas que los trabajadores dependientes, han acordado enterar mediante acuerdo suscrito con su empleador en una AFP o en alguna Institución Autorizada y que son de cargo del empleador. Este depósito no tiene límite en cuanto a su monto, ni constituye remuneración para el trabajador, de modo que no está afecto a impuesto. Estos aportes son más bien esporádicos, sin embargo, todo depende del trato establecido entre el trabajador, el empleador y la AFP o Institución Autorizada que corresponda.

II.2.2.2. Beneficios Tributarios

a. Para el trabajador: los Depósitos Convenidos no se consideran renta para fines tributarios, por lo que no están afectos a impuesto. Por lo tanto, el trabajador recibe el monto íntegramente en su cuenta, sin pagar impuesto por este, pero con el mismo costo para la empresa. A diferencia de las Cotizaciones Voluntarias, éstos no tienen límite en cuanto a su monto.⁶

b. Para el empleador: los Depósitos Convenidos se consideran gasto en la medida que cumplan las disposiciones que se establecen en el artículo 31 de la ley de la Renta. Dentro de estas disposiciones se encuentra el hecho de que deben corresponder a gastos pagados o adeudados, deben ser respaldados o justificados con la documentación legal correspondiente, corresponder al período, deben ser gastos necesarios para generar la renta y ser del giro de la empresa.⁷

II.2.2.3. Retiros de Fondos

Los Depósitos Convenidos, a diferencia de las Cotizaciones Voluntarias y de los Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario, no pueden ser retirados por el trabajador antes de pensionarse ya que su

⁶ Cf. <http://www.cuprum.cl/webcuprum/apv/porqueCdc2.aspx>

⁷ Cf. <http://www.cuprum.cl/webcuprum/apv/porqueCdc2.aspx>

propósito es sólo aumentar el monto de la pensión o incrementar el capital requerido para financiar una pensión anticipada.

II.3. Ejemplos Ilustradores

De todos los atractivos que tiene el APV, sin duda alguna, el que más perciben los ahorrantes es el beneficio tributario que este otorga.

En esta parte se darán algunos ejemplos para mostrar como opera el APV y cuales son sus reales beneficios tributarios. Para ello será necesario situarse en una serie de casos hipotéticos con el objeto de que los ejemplos clarifiquen al máximo la forma en que actúa el APV.

Esto se hará sobre los siguientes datos:

- Tasa de cotización AFP: 12,5% con un tope de ingreso imponible de 60 UF. (incluye comisión variable y/o fija)
- Tasa de cotización ISAPRE/FONASA: 7% con un tope de ingreso imponible de 60 UF.
- Valor UF: 18.460⁸
- Valor UTM: 32.355⁹

Los diferentes tramos de ingreso para la aplicación de la tasa marginal de impuesto a la renta (TMIR) se muestran en el Cuadro II.3.1

Cuadro N° II.3.1
Tramos de Impuesto a la Renta
(En \$ de mayo 2007)

Numero de Tramos	Renta Imponible Mensual Desde – Hasta	TMIR
1	\$ 0 hasta \$ 436.522	0%
2	\$ 436.523 hasta \$ 970.650	5%
3	\$ 970.651 hasta \$ 1.616.750	10%
4	\$ 1.616.751 hasta \$ 2.263.450	15%
5	\$ 2.263.451 hasta \$ 2.910.150	25%
6	\$ 2.910.151 hasta \$ 3.882.600	32%
7	\$ 3.882.601 hasta \$ 4.850.250	37%
8	\$ 4.850.251 en adelante.	40%

Por motivos prácticos y dado que lo que realmente nos interesa es el sentido en que opera este beneficio y una aproximación de su magnitud, se realizaran sólo ejemplos con trabajadores dependientes.

⁸ Valor al 16 de mayo de 2007.

⁹ Valor al 16 de mayo de 2007.

II.3.1. Cotizaciones Voluntarias

Como dijimos anteriormente los trabajadores pueden realizar cotizaciones voluntarias, con exención tributaria, hasta un máximo de 50 UF mensuales y 600 UF anuales. A continuación se presentarán simulaciones sobre el beneficio tributario obtenido para individuos que realizan APV. Se asumirán tres escenarios distintos en cuanto al nivel de renta del individuo, ya que los beneficios tributarios varían notablemente según el tramo de impuesto a la renta donde se ubique el individuo.

Caso 1

En este primer caso se muestra el monto de impuesto pagado y ahorro tributario para personas que no realizan APV, o equivalentemente, realizan APV por un monto igual a 0. Se muestra el caso para siete niveles de renta diferente, correspondientes a diferentes tramos de ingreso según la tasa marginal de impuesto a la renta. En el cuadro se observa que el descuento por AFP y Salud va aumentando hasta cierto punto debido a que las cotizaciones se hacen hasta un tope de Renta Bruta de 60 UF, decir de alrededor de \$ 1.100.000.

Cuadro II.3.2
APV = 0
(En \$ de mayo 2007)

Renta Bruta	500.000	800.000	1.400.000	2.000.000	2.700.000	3.500.000	5.500.000
APV	0	0	0	0	0	0	0
Descuento AFP + Salud	97.500	156.000	215.982	215.982	215.982	215.982	215.982
Renta Tributable	402.500	644.000	1.184.018	1.784.018	2.484.018	3.284.018	5.284.018
Impuesto Pagado	0	10.374	48.043	116.406	243.461	469.631	1.192.714
TMIR	0%	5%	10%	15%	25%	32%	40%
Renta Liquida	402.500	633.626	1.135.975	1.667.612	2.240.557	2.814.387	4.091.304

Caso 2.

En este caso se muestra el monto de impuesto pagado y ahorro tributario para personas que realizan APV por un monto igual a \$50.000. En el Cuadro II.3.3. Nuevamente se muestra el caso para siete niveles de renta diferente.

Para una mejor comprensión del Cuadro II.3.3 concentrémonos en el caso de una persona que recibe un ingreso bruto de \$3.500.000. Los descuentos legales por concepto de AFP y salud se le descuentan inmediatamente \$215.000. Luego el individuo decide hacer APV por un monto de \$50.000 con lo que su renta tributable pasa a ser de \$3.234.018 quedando afecta a una TMIR de 32%. Finalmente el individuo recibe una renta líquida de \$2.780.385 obteniendo un beneficio tributario anual de \$191.976. Este beneficio ocurre debido a que el individuo disminuye su renta mensual en \$ 34.002, pero ahorra por un monto de \$50.000, obteniendo un beneficio tributario mensual de \$15.998.

En el mismo cuadro se puede observar que la disminución de la renta líquida va disminuyendo a medida que va aumentando el ingreso. Al mismo tiempo se puede ver que tanto el beneficio tributario

mensual como el anual también van aumentando a medida que aumentan los niveles de renta. Para una persona que recibe un ingreso mensual de \$5.500.000 el beneficio tributario anual es cuatro veces más que para una persona que tiene un ingreso mensual de \$1.400.000. Como se puede ver, suponemos que la persona realiza APV durante todos los meses del año, manteniéndose constantes todas las demás variables.

Cuadro II.3.3
APV = 50.000
(En \$ de mayo 2007)

Renta Bruta	500.000	800.000	1.400.000	2.000.000	2.700.000	3.500.000	5.500.000
Descuento AFP + Salud	97.500	156.000	215.982	215.982	215.982	215.982	215.982
APV	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
R. Tributable con APV	352.500	594.000	1.134.018	1.734.018	2.434.018	3.234.018	5.234.018
TMIR	0%	5%	10%	15%	25%	32%	40%
Renta Liquida con APV	352.500	586.126	1.090.975	1.625.112	2.203.055	2.780.385	4.061.302
Renta Liquida sin APV	402.500	633.626	1.135.975	1.667.612	2.240.557	2.814.387	4.091.304
Disminución Renta Liquida	50.000	46.799	45.000	42.500	37.502	34.002	30.000
Beneficio Tributario Mensual	0	4.201	5.000	7.500	12.998	15.998	20.000
Beneficio Tributario Anual	0	50.412	60.000	90.000	155.976	191.976	240.000

Caso 3

Como señalamos en el caso dos, el beneficio tributario va aumentando a medida que va aumentando el ingreso.

Si bien no es real suponer que los individuos pertenecientes a diferentes tramos de ingreso realizaron un mismo monto de APV, el ejemplo nos es útil para ver como van cambiando los beneficios del APV a medida que el nivel de ingresos de los individuos se incrementa. Para un análisis más real en el Cuadro II.3.4 se muestra el mismo cuadro anterior pero con la diferencia de que el individuo en vez de realizar APV por un monto fijo equivalente a \$50.000 realiza APV por un monto que varía a medida que va cambiando su nivel de ingreso, equivalente al 10% de su renta bruta.

Para este caso podemos ver en el Cuadro II.3.4 que un individuo que recibe un ingreso bruto mensual de \$5.500.000 tiene un beneficio tributario anual quince veces mayor que la persona que tiene un ingreso de \$1.400.000. Nuevamente, suponemos que la persona realiza APV durante todos los meses del año, manteniéndose constantes todas las demás variables.

Dado que los beneficios tributarios operan diferente según el nivel de renta y además sabiendo que el ahorro es un bien de lujo se puede intuir que el APV es un mecanismo de ahorro tremendamente atractivo y

beneficioso para las personas de mayores ingresos, sin embargo, no tiene los incentivos suficientes para los individuos de ingresos menores o iguales a \$800.000.

Cuadro II.3.4
APV = 10% de la Renta Bruta
(En \$ de mayo 2007)

Renta Bruta	500.000	800.000	1.400.000	2.000.000	2.700.000	3.500.000	5.500.000
Descuento AFP + Salud	97.500	156.000	215.982	215.982	215.982	215.982	215.982
Monto de Ahorro Previsional Voluntario	10% de Renta Bruta: 50.000	10% de Renta Bruta: 80.000	10% de Renta Bruta: 140.000	10% de Renta Bruta: 200.000	10% de Renta Bruta: 270.000	10% de Renta Bruta: 350.000	10% de Renta Bruta: 550.000
R. Tributable con APV	352.500	564.000	1.044.018	1.584.018	2.214.557	2.934.018	4.734.018
Tasa Marginal de Impuesto	0%	5%	10%	10%	15%	32%	37%
Renta Liquida con APV	352.500	557.626	1.009.975	1.495.975	2.033.651	2.576.384	3.757.815
Renta Liquida sin APV	402.500	633.626	1.135.975	1.667.612	2.240.557	2.814.387	4.091.304
Disminución Renta Liquida	50.000	76.000	126.000	171.637	206.906	238.003	333.489
Beneficio Tributario Mensual	0	4.000	14.000	28.363	63.094	111.997	216.510
Beneficio Tributario Anual	0	48.000	168.000	340.356	757.128	1.343.964	2.598.129

Retiro de Fondos, una pequeña aclaración

Una de las bondades que se le atribuye ahorro previsional voluntario es que los afiliados pueden retirar en cualquier momento todo o parte del dinero destinado a APV, entrando y saliendo del sistema cuantas veces quieran y así lo pueden usar en caso de quedar desempleados o de necesitar recursos ante un evento inesperado cómo puede ser una enfermedad. Sin embargo, los recursos originados en cotizaciones voluntarias o depósitos de Ahorro Previsional Voluntario, que no se destinen a adelantar o a incrementar pensiones, estarán afectos a un impuesto único que el trabajador deberá declarar y pagar en la misma forma y oportunidad que el impuesto global complementario. En los tres casos anteriores se muestra el atractivo de realizar APV, lo que no significa que el beneficio neto al final de la vida va a ser positivo. Todo dependerá de si al momento de retirar el APV el impuesto marginal a pagar es inferior o superior. Si este es inferior se realizará un ahorro neto, en cambio si es superior lo que se produce es una pérdida neta o más bien un crédito neto. Podemos afirmar que lo que ocurre más bien es una postergación del pago de impuestos.

II.3.2. Depósitos Convenidos

En el caso de los depósitos convenidos, éstos no se consideran rentas y por lo tanto no están afectos a ningún impuesto. El beneficio tributario en esta forma de APV es para el empleador y no para el trabajador.

El beneficio para el trabajador consiste en que recibe un monto, una vez pensionado, de cargo de su empleador el cual tiene como fin aumentar el monto de la pensión en la vejez. Cómo este beneficio no tiene tope en monto, resulta muy atractivo para trabajadores que ya han cotizado voluntariamente por sobre el tope permitido.

II.4. APV e Instituciones Autorizadas

Con anterioridad a las reformas puestas en marcha en marzo de 2002 estos planes de ahorro previsional voluntario sólo podían realizarse en las AFP, sin embargo, la nueva normativa ha venido a ampliar las alternativas de inversión para los ahorros con fines previsionales autorizando el ingreso de cinco nuevas industrias al mercado.

II.4.1. Industrias Autorizadas

Dentro de las entidades autorizadas para ofrecer estos planes de ahorro previsional voluntario, además de las AFP's están las:

- Compañías de Seguros de Vida
- Administradoras de Fondos Mutuos
- Administradoras de Fondos de Inversión
- Administradoras de Fondos para la Vivienda
- Bancos cuyos planes de ahorro hayan sido aprobados por la SVS.

En el Cuadro II.4.1.1 se muestra la evolución del número de cuentas de APV por Industrias desde marzo de 2003 a marzo de 2007. A pesar de que las AFP conservan el porcentaje más importante de APV y de que su número de cuentas se ha incrementado en más de un 50%, éstas han cedido terreno a las demás Instituciones. En marzo de 2003 las AFP poseían un 90.5% del total de cuentas de APV y en marzo de 2007 ese porcentaje había descendido a 77% del total de cuentas.

Cuadro II.4.1.1

Numero de Cuentas de APV por Industrias
Años: 2003 y 2007

Industria	N° Cuentas Marzo 2007	% participación por Industria	N° Cuentas Marzo 2003	% participación por Industria
AFP	402.031	77,0%	266.837	90,5%
Bancos	2.978	0,6%	2.849	1%
Compañías de Seguro	61.230	11,7%	18.607	6,3%
Fondos Mutuos	52.423	10%	5.047	1,7%
Fondos para la Vivienda	1.622	0,3%	1.364	0,5%
Corredores de Bolsa	1.584	0,3%	86	0,03%
Sistema	521.868	100%	294.790	100%

Fuente: Estadísticas de Ahorro Previsional Voluntario, Información sobre la evolución del Ahorro Previsional Voluntario a Marzo de 2007.

En el Cuadro II.4.1.2 se muestra cómo ha evolucionado el saldo acumulado por concepto de APV en cada industria. Nuevamente vemos que las AFP han cedido terreno, sin embargo, siguen conservando sobre el 70% del saldo acumulado de todos los planes de APV, porcentaje que en marzo de 2003 era de 92,46%. Comparando el Cuadro II.4.1 con el II.4.2 nos damos cuenta que la participación de las AFP en el mercado de APV ha disminuido más por concepto de saldo acumulado que por número de cuentas.

Cuadro II.4.1.2

Evolución Saldo Acumulado de APV por Industrias
Años: 2003 y 2007
(En Millones de \$ de marzo 2007)

Industria	Saldo Acumulado Marzo 2007	% participación por Industria	Saldo Acumulado Marzo 2003	% participación por Industria
AFP	1.146.257	72,32%	420.135	92,5%
Bancos	1.321	0,08%	1.307	0,3%
Compañías de Seguro	140.206	8,9%	16.248	3,6%
Fondos Mutuos	278.593	17,6%	15.560	3,4%
Fondos para la Vivienda	1.612	0,1%	227	0,05%
Corredores de Bolsa	16.897	1%	924	0,2%
Sistema	1.584.886	100%	454.401	100%

Fuente: Estadísticas de Ahorro Previsional Voluntario, Información sobre la evolución del Ahorro Previsional Voluntario a Marzo de 2007.

II.4.2. Comisiones Cobradas

La instituciones autorizadas a ofrecer planes de ahorro previsional voluntario pueden cobrar comisiones por cada uno de los productos que ofrecen en razón de la administración de los fondos, sin embargo, no lo pueden hacer cuando el individuo decide traspasar todo o parte de sus fondos desde una institución a otra.

En el caso de las AFP las comisiones corresponden a un porcentaje anual de los fondos administrados y a una suma fija por las transferencias hechas hacia otras instituciones, sólo cuando estas actúan como recaudadoras. Para el INP la situación es algo diferente, ya que éste actúa sólo como recaudador y no como administrador. El INP en cuanto a recaudador igual cobra una suma fija. Cuando el individuo realiza APV, ya sea vía INP o AFP, éste puede elegir destinar sus fondos a más de alguna de las alternativas de ahorro previsional voluntario ofrecidas por las diferentes instituciones autorizadas, sin embargo, el INP o la AFP debe contabilizar la operación como una única transferencia y por lo tanto, cobrar lo mismo que si él individuo hubiera elegido destinar todos sus fondos a sólo una institución autorizada.

En el Cuadro II.4.2.1 se muestra la estructura de comisiones por AFP de Julio del año 2007, las cuales deben ser comunicadas al público a lo menos con treinta días de anticipación. Las comisiones mostradas en el cuadro son las comisiones que se cobran a los individuos que realizan APV y que están afiliados a esa AFP, sin embargo el panorama es casi el mismo para los que se encuentran afiliados a otra AFP. Como se dijo en el párrafo anterior la suma fija corresponde al monto cobrado por operación de transferencia, en cuanto a recaudadora y la comisión variable representa el porcentaje anual cobrado sobre los fondos administrados.

Los resultados del Cuadro II.4.2.1 llaman la atención por el alto monto de comisión fija cuando la AFP actúa como recaudadora, ya que por cada vez que un individuo realiza APV estas cobran, en promedio, \$1.200, es decir si un individuo realiza APV por 1 UF mensual, las AFP no sólo recaudan comisión variable por concepto de administración de fondos sino que además se embolsa \$ 14.400 anuales por cada individuo que realiza APV en forma mensual. Si bien el hecho de que las AFP cobren semejante comisión puede ser reprochable, este análisis se hace aún más inequitativo dado el hecho de que las otras instituciones autorizadas no pueden cobrar esa comisión fija.

Cuadro II.4.2.1
Estructura de Comisiones de APV

AFP	Comisión porcentual anual (%)	Comisión fija (\$)
Bansander	0.65	1.178
Cuprum	0.70	1.144
Hábitat	0.47	1.144
Planvital	0.51	1.437
Próvida	0.56	1.250
Santa María	0.51	1.101
Promedio AFP	0.56	1.209

Fuente: Superintendencia de AFP

Lamentablemente es difícil entablar una comparación entre las comisiones de APV cobradas por las distintas instituciones autorizadas, ya que ellas ofrecen diferentes productos adicionales empaquetados a la realización de planes de APV en esa institución. Sin embargo, como se observa en el Cuadro II.4.1.1 el número de cuentas de APV en las AFP representa más del 77% del número de cuentas de APV del total del sistema, por lo que hacerse una idea de las comisiones cobradas en el sistema viendo solamente las comisiones cobradas por las AFP, si bien no es del todo correcto, si es aceptable.

II.5. Atractivos del APV

A continuación se enumerarán y describirán una serie de características generales que hace que el APV sea una vía atractiva de ahorro, independientemente de si el aporte es hecho por el trabajador o por el empleador:

II.5.1. Aumento de la pensión.

En el Cuadro II.5.1 se muestra una simulación para ver en cuanto aumenta el saldo acumulado a la edad de pensionarse dado diferentes montos de APV y diferentes edades en las cuales se comienza a realizar el ahorro. Por ejemplo, para una persona que cotiza desde los 25 años de edad una UF mensual, el saldo acumulado a los 65 años de edad es de 2.396 UF. Todos estos cálculos se hacen bajo el supuesto de una rentabilidad anual de 7% y que el individuo realiza APV mensualmente en forma continua desde que lo hace por primera vez hasta la edad de 65 años.

Cuadro II.5.1

Saldo acumulado a la edad de jubilar
(En Unidades de Fomento)

Edad de Inicio	Monto voluntario cotizado al mes						
	UF 1	UF 5	UF10	UF 20	UF 30	UF 40	UF 50
25 años	UF2.396	UF11.978	UF23.956	UF47.912	UF71.869	UF95.825	UF119.781
30 años	UF1.659	UF8.294	UF16.588	UF33.177	UF49.765	UF66.354	UF82.942
35 años	UF1.134	UF5.668	UF11.335	UF22.671	UF34.006	UF45.341	UF56.676
40 años	UF759	UF3.795	UF9.590	UF15.180	UF22.770	UF30.360	UF37.949
45 años	UF492	UF2.460	UF4.919	UF9.839	UF14.758	UF10.678	UF24.597
50 años	UF302	UF1.508	UF3.015	UF6.031	UF9.046	UF12.062	UF15.077
55 años	UF166	UF829	UF1.658	UF3.316	UF4.974	UF6.632	UF8.290
60 años	UF69	UF345	UF690	UF1.380	UF2.070	UF2.760	UF3.450

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

Quizás para muchos el hecho de suponer 7% de rentabilidad durante un número prolongado de años no es un supuesto real, sin embargo, el cuadro nos muestra tendencias muy claras. Mientras antes se comience realizando APV y mayor sea el monto por el cual se realiza mayor será el fondo acumulado a la edad de pensionarse.

Es difícil que se de que un individuo de 25 años de edad pueda realizar APV por 50 UF mensuales, sin embargo, el cuadro no nos está mostrando que es lo que ocurre, sino que es lo que ocurriría y el lector puede intuir qué pasaría si es que voy aumentando el monto de APV realizado con el paso de los años.

II.5.2. Anticipo de la pensión.

El requisito para pensionarse anticipadamente consiste en que el individuo pueda alcanzar una pensión - con el saldo acumulado hasta ese momento - al menos equivalente al 70% de su salario de los últimos diez años de su vida activa y, además, debe ser mayor al 150% de la pensión mínima.¹⁰

Si bien el Cuadro II.5.1 nos muestra el saldo que una persona tendría acumulado a la edad legal de pensión fruto de la realización de cierto monto de APV, es fácil intuir que la realización de APV aumenta las posibilidades de pensionarse anticipadamente.

II.5.3. Importantes alternativas de Inversión

Los fondos de APV de los trabajadores podrán estar simultáneamente en más de una AFP o Institución Autorizada, lo que permite diversificar el riesgo, alcanzando mejores alternativas de inversión y a la postre mejores montos de pensión. Esta normativa comenzó a regir en marzo de 2002 junto con el paquete de medidas que dieron origen al APV tal como lo conocemos hoy.

Previo a la aprobación de esta ley todos los mecanismos de ahorro voluntario que tenían como objetivo alcanzar una mejor pensión se podían realizar sólo en algunas de las AFP.

¹⁰ Esas son las dos principales condiciones, sin embargo, hay otros resquicios mínimos que hay que cumplir, lo cuales están establecidos en el D.L. N° 3.500.

Con el aumento de las instituciones autorizadas en donde se puede realizar APV y con la creación de los multifondos se ampliaron notablemente las posibilidades de inversión para cada afiliado. Previo a la creación de los multifondos se podía invertir sólo en dos fondos por AFP lo que equivalía – dado que son seis AFP – a doce alternativas de inversión, pero luego de la creación de los multifondos las alternativas de inversión – sólo por concepto de AFP – se incrementaron a treinta, lo que sumado a las Instituciones Autorizada para ofrecer este tipo de ahorro da como resultado que un individuo puede alcanzar muchas más posibilidades de inversión, pudiendo disminuir en gran medida el riesgo para un mismo nivel de rentabilidad.

El hecho de aumentar notablemente las posibilidades de rentabilidad de las inversiones no es menor, es más, cuando se deposita por un periodo extenso – como ocurre con los fondos destinados a las pensiones – la rentabilidad crecientemente aumenta su importancia relativa en comparación al monto depositado al inicio del periodo y al beneficio tributario asociado al APV.

En el cuadro II.5.2 se muestra el saldo total acumulado sólo por concepto de APV para distintos niveles de rentabilidad. Suponemos que el individuo realiza APV por un monto de 1 UF mensual desde una edad determinada hasta los 65 años de edad. El objetivo de mostrar este cuadro es hacer ver la importancia de la rentabilidad de los fondos en el saldo total acumulado y mostrar numéricamente la potencial importancia que puede tener el aumento de las posibilidades de inversión que se dio luego de la puesta en marcha de la ley N° 19.768 en marzo de 2002.

Cuadro II.5.2
Total acumulado en el fondo a los 65 años de edad
con aporte voluntario de 1 UF mensual
(En Unidades de Fomento)

Edad de Inicio	% de rentabilidad del ahorro					
	4%	5%	6%	7%	8%	9%
25	UF1.140	UF1.450	UF1.856	UF2.396	UF3.109	UF4.005
30	UF884	UF1.084	UF1.337	UF1.659	UF2.068	UF2.589
35	UF673	UF797	UF949	UF1.134	UF1.359	UF1.636
40	UF500	UF573	UF658	UF759	UF877	UF1.016
45	UF357	UF397	UF441	UF492	UF549	UF614
50	UF240	UF259	UF279	UF302	UF326	UF352
55	UF144	UF151	UF158	UF166	UF174	UF182
60	UF65	UF66	UF68	UF69	UF70	UF72

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

Se puede ver que para una persona que parte cotizando a los 25 años de edad el fondo acumulado por el hecho de realizar APV por un monto de 1 UF mensual varía en más de tres veces dependiendo si la rentabilidad promedio de los fondos fue 4% o 9%, con lo que concluimos que aunque los ahorrantes perciben como el principal atractivo del APV el beneficio tributario que éste ofrece, se puede afirmar que uno de los grandes beneficios del APV son las múltiples alternativas de inversión que ofrece lo que hace que se obtenga un mejor índice riesgo rentabilidad.

II.5.4. Nuevo tratamiento tributario para Excedentes de Libre Disposición (ELD).

Una persona al momento de pensionarse puede recibir adicionalmente una cantidad de dinero, que corresponde al saldo que queda en su cuenta de capitalización individual luego de que ha escogido su modalidad de pensión. Este monto se llama excedente de libre disposición (EDL) el cual se puede obtener si sólo sí el individuo logra alcanzar una pensión equivalente al máximo entre el 150% de la pensión mínima o el 70% del promedio de su renta imponible de los últimos diez años de su vida activa. Además el individuo debe cumplir como requisito haber estado afiliado a lo menos diez años en cualquier sistema previsional.

Previo a la reforma puesta en marcha en marzo de 2002 los EDL eran grabados con una tasa única de impuesto que se aplicaba a todos los retiros y según el tramo de impuesto a la renta en que se encontrará el individuo. Sin embargo la reforma modificó el tratamiento tributario para los EDL, los cuales podrán ser retirados, libres de impuestos, por un máximo anual de 200 UTM hasta un tope de 1200 UTM a lo largo de los años o bien retirar sólo una vez, pero con un máximo de 800 UTM. Si el individuo tuviese un EDL superior al que goza del beneficio tributario, éste puede retirar el saldo pero pagando las imposiciones correspondientes al tramo de impuesto a la renta en que se encuentre.

¿Pero porque esto es un incentivo adicional a realizar APV? Antes que nada es necesario señalar que una vez que el individuo decidiese retirar sus fondos extras como EDL se acogerán en primer término para efectos de las exenciones tributarias sus cotizaciones voluntarias. Ante la pregunta formulada acerca de si esto representa un incentivo adicional a realizar cotizaciones voluntarias la respuesta es si, ya que el individuo al realizar APV recibe una exención tributaria, sin embargo a la hora de retirarlo en forma de pensión este debe pagar impuesto de acuerdo a la pensión obtenida, de lo que se desprende que el beneficio neto de realizar APV va a depender del nivel de renta que haya tenido cuando realice el ahorro en comparación al nivel de renta que haya recibido en forma de pensión. Sin embargo, al existir la posibilidad de retirar fondos como EDL con exención tributaria el individuo podría llegar a asegurar que el beneficio tributario neto al final de la vida sea positivo, ya que podría esperar pensionarse con el fondo acumulado fruto del ahorro previsional obligatorio y retirar como EDL el fondo acumulado en su cuenta de APV sin imposición alguna.

Es necesario señalar que el APV acumulado por efectos de los depósitos convenidos no gozará del beneficio tributario otorgado a los EDL.

Además de las ventajas ya señaladas se agregan otras las cuales no es necesario que sean descritas. Dentro ellas se encuentra el hecho de que los recursos mantenidos por los afiliados en cualquier plan de APV serán inembargables,¹¹ que las rentas generadas por estos planes no estarán afectas al Impuesto a la Renta en tanto no sean retiradas¹² y que el hecho de poseer APV no será considerado en la determinación del derecho a la garantía estatal mínima.¹³

¹¹ Cf. D.L. N° 3.500, Artículo 20 D, Inciso primero.

¹² Cf. D.L. N° 3.500, Artículo 20 B, Inciso tercero.

¹³ Cf. D.L. N° 3.500, Artículo 20 A, Inciso quinto.

III. ¿Por qué existe el APV?

Como se ha señalado en lo que va de la investigación dentro del Sistema de Pensiones Chileno el APV forma parte de lo que se conoce como el tercer pilar voluntario. Para poder explicar por qué existe el APV, en la sección III.1 será necesario hacer una breve revisión de las razones de por qué existen los planes de tercer pilar y analizar cuales son sus ventajas y desventajas. En el apartado III.2 se explicitaran las razones particulares de la existencia del APV y cuales son las ventajas asociadas a este tipo de ahorro. Por último, en la parte III.3 nos preguntamos si el APV ha cumplido o no con su razón de ser.

III.1. Justificación de los programas de tercer pilar

El tercer pilar consiste en un conjunto de programas que tienen como objetivo poder aliviar la imprevisión y mejorar las pensiones futuras de los individuos, las cuales muchas veces no alcanzan a ser cercanas a las remuneraciones que estos recibían en vida. Intentan esto mediante diferentes incentivos para que los individuos adquieran voluntariamente distintos planes de ahorro y seguros para la vejez. Estos incentivos pueden estar dados por exenciones tributarias o subsidios, o simplemente pueden estar relacionados con una mayor flexibilidad en el marco regulatorio.

III.1.1. Ventajas del tercer pilar¹⁴:

1. El individuo que es imprevisto lo ve como un subsidio y no como una obligación, lo que sin duda ayuda a extender la cobertura del sistema de seguridad social hacia los trabajadores independientes o a los trabajadores que subdeclaran renta con el fin de disminuir el aporte obligatorio.
2. El hecho de que sea voluntario disminuye la responsabilidad del Estado frente a los individuos que hacen uso del tercer pilar, ya que el contrato pasa a ser entre el individuo y la Institución donde se lleva a cabo la realización del plan voluntario. El Estado no está obligando a nada y la responsabilidad de éste se reduce a la misma que tiene en muchos otros mercados donde el contrato se hace entre privados.
3. El hecho de que el marco regulatorio sea menos rígido permite un desarrollo más profundo del mercado de capitales y a los individuos se les da la posibilidad de alcanzar más y mejores alternativas de inversión
4. Algunos planes de tercer pilar dan la posibilidad de que el trabajador pueda retirar los fondos antes de pensionarse, lo que sin duda otorga liquidez al ahorro de tercer pilar. Esto se traduce en otro incentivo para que los trabajadores no eludan los empleos formales con el fin de no cotizar el pilar

¹⁴ “Políticas y Mercados de Pensiones”, Capítulo 3, parte 4.

obligatorio. Es necesario recordar que el tercer pilar voluntario se puede realizar siempre y cuando se este cumpliendo con el segundo pilar obligatorio.

5. Permite compensar las distorsiones causadas al ahorro por los impuestos al ingreso, ya que permite pasar de un impuesto al ingreso completo a un impuesto al consumo, el cual es más eficiente. Sin embargo esta ventaja no es aplicable a la realidad de los países latinoamericanos, ya que los salarios medios tienen un impuesto bajo y parte importante de los trabajadores no paga impuesto a la renta.

III.1.2. Desventajas del tercer pilar:

1. Para los individuos que son miopes además de ser imprevisores los planes de tercer pilar y sus incentivos no tienen efectividad.
2. Para los individuos que de todas formas hubiesen ahorrado voluntariamente existe un efecto ingreso a raíz del incentivo existente en algunos planes de tercer pilar, el cual puede dominar sobre el efecto sustitución que aumenta el ahorro.
3. Una de las ventajas de los planes de tercer pilar es su liquidez y la posibilidad de retirar los fondos en el momento que el afiliado lo estime conveniente, sin embargo, este atractivo es limitado, ya que los retiros están sujetos a impuestos adicionales si estos se retiran previos a la edad de jubilación, lo que sin duda es un desincentivo para los trabajadores de ingresos medios y bajos, los cuales no tienen muchas fuentes de ingreso adicionales en caso de emergencias.
4. Lo que hace más atractivo los planes de tercer pilar son sus atractivos tributarios, lo que requiere de un desembolso fiscal o una menor recaudación, obligando al Estado a elevar impuestos generales – con sus respectivas distorsiones – o a reducir la oferta de servicios públicos – con su consecuente reducción en el bienestar.
5. La mayoría de los planes de tercer pilar son regresivos, ya que la gran parte de sus incentivos favorecen con más dinero a los trabajadores de altos ingresos que a los más pobres.

III.2. Razón de ser del APV

El APV persigue, esencialmente, los mismos objetivos que busca cualquier plan del tercer pilar. Sin embargo, como se ha dicho a lo largo de la investigación, el APV en su forma actual fue creado con dos objetivos medulares. Uno es la estimulación del ahorro nacional y por esa vía estimular el crecimiento económico. Justificación que no deja de ser relevante para economías emergentes como la chilena y las

latinoamericanas en general,¹⁵ sin embargo, analizar la eficacia o el impacto del APV en la profundización del mercado de capitales no es asunto de esta investigación.

El segundo objetivo medular es aliviar la imprevisión y mejorar la pensión futura, justificación que es absolutamente relevante para efectos de este trabajo. A continuación señalaré cinco puntos que me parecen relevantes y que justifican la existencia del APV, lo que no quiere decir que las razones sean sólo cinco. Estos puntos son respuestas a hechos que alejan al Sistema Chileno de Pensiones del plan teórico inicial, el cual planteaba 40 años de cotizaciones continuas y una edad de jubilación de 65 años.

1. Existe un creciente aumento en las expectativas de vida de las personas, por lo cual los ahorros que acumulen deberán financiar una pensión por una cantidad mayor de años, lo que sin duda implica que para un mismo nivel de ahorro la pensión recibida será menor.
2. Para las personas que ganan sobre 60 UF esta forma de ahorro se hace fundamental, de lo contrario cotizando sólo por el máximo legal un individuo que gana \$ 2.500.000 obtendría como pensión un monto algo mayor que el 30% de su sueldo.¹⁶
3. Muchas personas se ven en la necesidad de jubilarse anticipadamente y otras lo hacen simplemente porque quieren. En el Cuadro III.1 a continuación se muestra como cae el monto de la pensión a medida que adelantamos la edad tope de jubilación. Es decir, para una persona que se jubila a los 59 años de edad su pensión disminuye de 85 UF mensuales a 51 UF, disminución que equivale a más de un 30% de la pensión que hubiese obtenido de jubilarse a los 65 años de edad. Lo anterior sin duda nos induce a ver el APV como una buena alternativa en caso de que el individuo tenga o quiera adelantar su edad de pensión y, además, obtener un monto de pensión cercano al sueldo obtenido durante los años de vida laboral. El cuadro esta bajo los supuestos de que el individuo parte cotizando a los 25 años y la rentabilidad promedio de los fondos es de un 6%.

Cuadro III.1
Variación de la pensión en función de la edad de retiro

Edad	65 años	63 años	61 años	59 años	57 años	55 años	53 años
Pensión en UF	85 UF	71 UF	60 UF	51 UF	43 UF	36 UF	31 UF
Pensión en \$ ¹⁷	1.569.100	1.310.660	1.126.060	941.460	793.780	664.560	572.260

Fuente: El Ahorro Previsional Voluntario en la Financiación de la Pensión¹⁸

¹⁵ Cf. Políticas y Mercados de Pensiones, Capítulo 3, parte 4.

¹⁶ Cf. El ahorro previsional voluntario en la financiación de la pensión, Andrés Castro, Pág. 2.

¹⁷ Valor UF al 16 de Mayo de 2007, \$ 18.460

¹⁸ Cf. El ahorro previsional voluntario en la financiación de la pensión, Andrés Castro, Pág. 2.

4. Existe baja densidad de cotizaciones entre los trabajadores o dicho de otra forma existen importantes lagunas previsionales.¹⁹ Es necesario señalar que la densidad de cotizaciones varía notablemente entre hombres y mujeres, ricos y pobres, trabajadores independientes y dependientes y entre otra serie de condiciones naturales que hace que no todos los grupos tengan similares índices de densidad. No obstante en todos los grupos, algunos más que otros, se encuentran estas lagunas, las cuales son otra razón adicional para la realización del APV.
5. Una quinta razón que justifica realizar APV es el hecho de ser mujer, ya que estas no sólo, en promedio, cotizan menos que los hombres durante su vida laboral, sino que además tienen una esperanza de vida mayor, lo que las lleva a tener un saldo acumulado menor en la cuenta de capitalización individual para un número de años mayor.

III.3. ¿Está cumpliendo el APV con su razón de ser?

Dadas las características del APV se puede afirmar que el objetivo de aumentar el ahorro nacional, profundizando el mercado de capitales ha sido cumplido a cabalidad. Sin embargo, en su objetivo de aliviar la imprevisión la respuesta es más bien parcial, ya que no queda claro cual es el atractivo real para los individuos con ingresos medios

III.3.1. Desarrollo del Mercado de Capitales

Dado el crecimiento y la importancia que ha adquirido el APV en los últimos 5 años, podemos decir que este plan de ahorro voluntario ha sido exitoso en su objetivo de incrementar el ahorro nacional y profundizar el mercado de capitales. La evolución del APV desde el año 2002 a la fecha se muestra de manera notable en el Cuadro II.1.1, donde se constata que el APV ha crecido casi un 500% en el total de saldo acumulado y se ha triplicado en el número de cuentas. Además, de este estrepitoso crecimiento las proyecciones siguen siendo muy buenas. Según estimaciones, hechas en el primer semestre de 2005, se cree que la industria en los próximos ocho años acumulará 22 billones de dólares, como lo indica el Cuadro III.2, lo que equivaldrá al 14% del PIB y a un 23% del fondo de ahorro previsional obligatorio (APO).

¹⁹ El Informe Final del Consejo de Reforma Previsional, Volumen I, Capítulo 3, parte 2, señala: “En base a las cifras de la EPS de 2002, se ha estimado que la densidad acumulada de cotizaciones de los afiliados al sistema de pensiones se sitúa en 52%.”

Cuadro III.2
Proyecciones del APV
(En MM de US)

Industria de APV	Año 2004	Año 2010	Año 2015
Total del Saldo Acumulado	1.241	8.591	22.366
% PIB	1.4	7.0	14.0
Razón APV/APO	2.4	11.7	23.0

Fuente: El Ahorro Previsional Voluntario en la Financiación de la Pensión²⁰

III.3.2. Pensión Futura

Sin duda el éxito del APV, en cuanto a uno de sus objetivos medulares, el cual es incrementar el ahorro nacional ha sido notable y será mejor aún. Pero, ¿cómo ha sido o será su desempeño en cuanto a aumentar el monto destinado a las pensiones de vejez?, lamentablemente la respuesta es ambigua. Para las personas con ingresos por sobre un millón de pesos el APV es atractivo y conveniente, pero con la actual estructura de incentivos tributarios debería haber naturalmente por parte de las personas que ganan menos de un millón de pesos un menor interés en hacer APV, además para estas personas el ahorro voluntario en cuentas de ahorro o fondos mutuos es mejor entre otras cosas porque es un ahorro más líquido y menos engorroso.²¹

²⁰ Datos tomados de “El ahorro previsional voluntario en la financiación de la pensión”, Andrés Castro, Pág. 2.

²¹ Cf. El Mercurio-Ediciones Especiales, 26 de abril de 2006, Salvador Valdés.

IV. Caracterización de los individuos que conocen o realizan APV

Como se señaló en la introducción en esta cuarta parte lo que se busca es hacer una caracterización de los individuos que conocen o que han escuchado hablar del APV, y de los individuos que realizan o que han realizado APV.

Primero, en la sección IV.1 se hará una caracterización de las personas que conocen el APV, comenzando por un exhaustivo análisis gráfico que permita indagar sobre la correlación que existe entre diferentes variables de interés y el hecho de conocer o haber escuchado hablar del APV. Sin embargo, el análisis simple de correlación entre estas variables y la probabilidad de conocer o no el ahorro previsional voluntario no es muy preciso, ya que no controla por el efecto simultaneo de otras variables sobre esta misma probabilidad, es decir, no realiza un análisis condicionado. De esta forma, es necesario estimar un modelo econométrico que permita relacionar cada una de estas variables con la probabilidad de conocer o no el APV, pero que a su vez controle por la influencia de las otras variables en la misma probabilidad. Como la variable dependiente de este modelo econométrico es binaria, conoce o no conoce el APV, el modelo de regresión lineal clásico por Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) no es el más apropiado, en estos tipos de modelo con variable dependiente discreta (binaria) se debe utilizar un modelo de probabilidad estimado por Máxima Verosimilitud, donde una de las metodologías más utilizadas es el modelo PROBIT.

Luego, en la parte IV.2 se seguirá la misma estructura de la sección IV.1, pero en vez de caracterizar a quienes conocen o han escuchado hablar del APV se caracterizará a quienes realizan o han realizado APV. En ambas secciones se utilizará la información recolectada por la Encuesta de Protección Social (EPS) 2004. Finalmente en la sección IV.3 se presentarán algunas de las falencias del modelo.

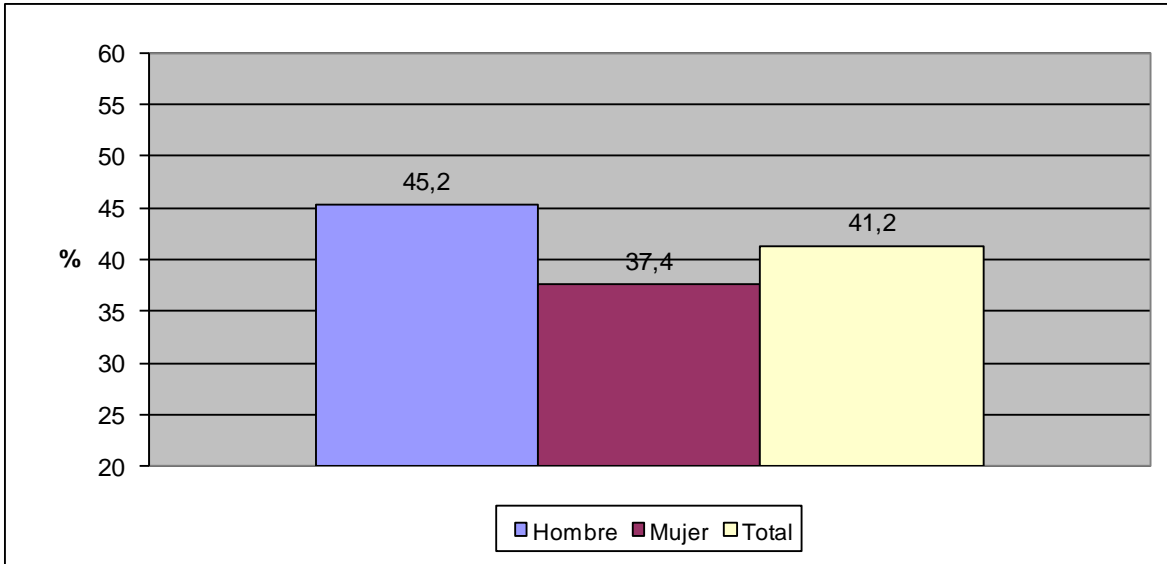
IV.1. Conocimiento del APV

Como señalamos, en esta sección se hará un análisis gráfico simple que permita investigar la correlación simple que existe entre el hecho de conocer o haber escuchado hablar del APV y una serie de variables de interés. Luego, y mediante la utilización de un modelo PROBIT se estimará la relación entre cada una de estas variables y la probabilidad de conocer o no el APV.

IV.1.1. Análisis gráfico

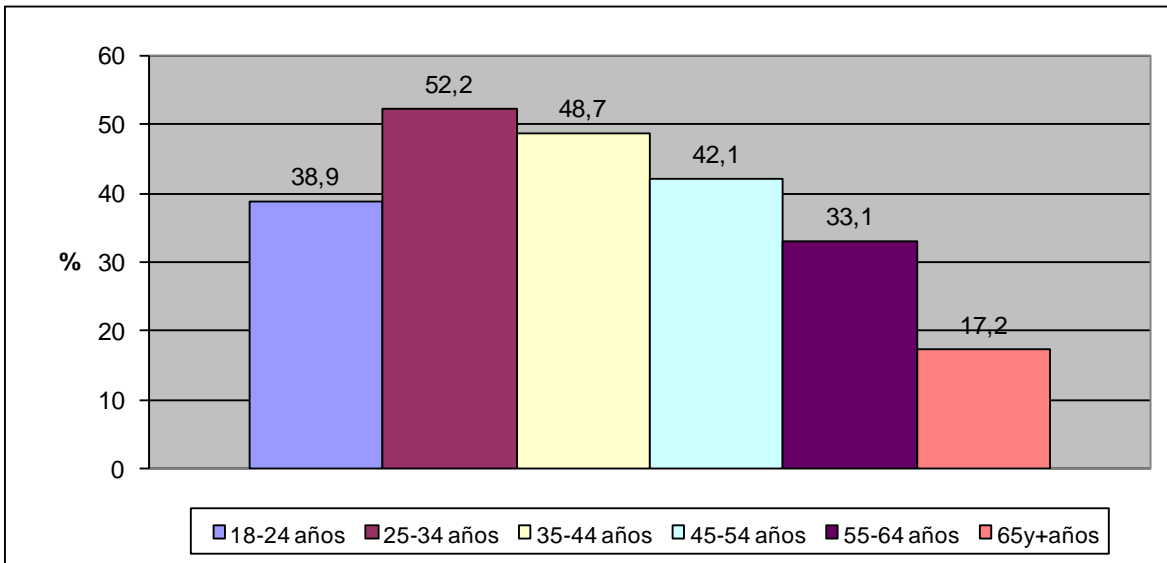
En la EPS 2004 una de las preguntas realizadas a los entrevistados fue si estos conocían o habían escuchado hablar del APV. En el Gráfico IV.1.1.1 podemos ver que el 41,2% de la población mayor de 18 años conoce el APV, mientras que un 54,8% ni siquiera ha escuchado hablar del él. Además, el 45,2% de los hombres conoce el APV, mientras que en las mujeres esa cifra llega a 37,4%

Gráfico IV.1.1.1: Proporción que conoce el APV por género.



Al analizar el conocimiento del APV por tramos edad vemos que este va disminuyendo notoriamente desde el tramo 25-34 años hacia las personas mayores de 65 años.. En el gráfico IV.1.1.2 se observa que el 52,2% de las personas que poseen entre 25 y 34 años conocen el APV, mientras que ese número llega sólo a un 17,2% para los adultos mayores.

Gráfico IV.1.1.2: Proporción que conoce el APV por tramos de edad.



Para poder analizar por grado de participación en el sistema de pensiones se dividió al universo en seis grupos diferentes, para ello se utilizó la información autoreportada en la historia laboral entre Enero de 2002 y Noviembre de 2004, donde se identifican los meses trabajados, meses trabajados como independientes

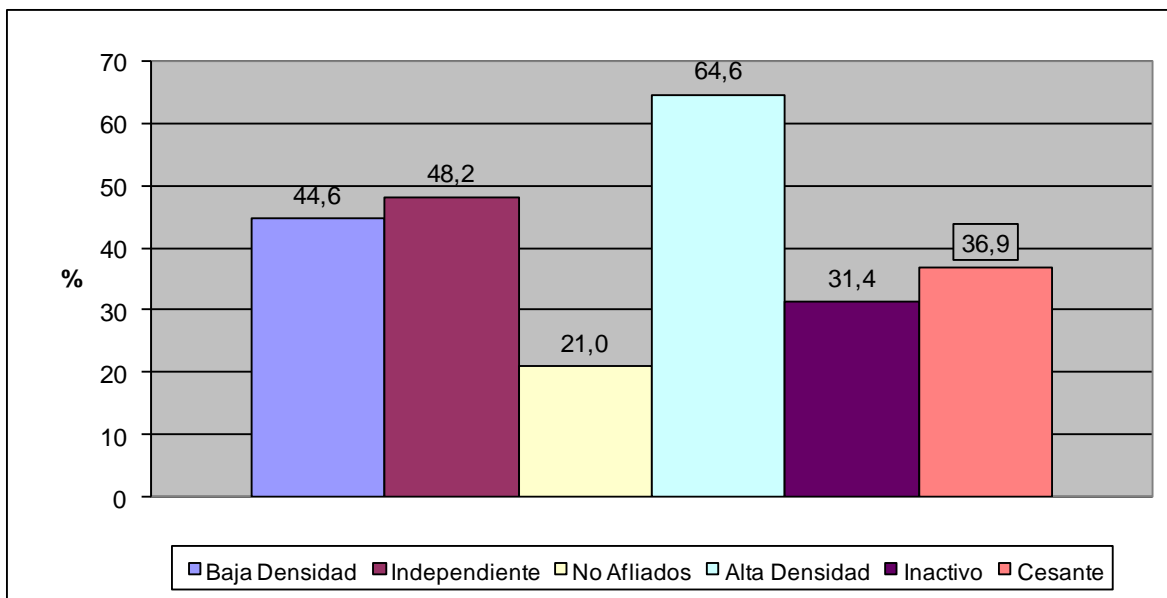
(empleadores y cuenta propia), así como los meses cotizados, con esta información se procede a la clasificación de los afiliados de acuerdo a como se muestra en el cuadro IV.1.1.1

Cuadro IV.1.1.1: Tipos de individuos.

Tipo de Individuo	Características
Independientes	Afiliado independiente: afiliados al sistema de pensiones que han trabajado el 50% y más del tiempo como empleador o cuenta propia. Esto para los meses comprendido entre Enero de 2002 y Noviembre de 2004.
Alta Densidad	Afiliados no independiente de alta densidad: afiliados al sistema de pensiones que han trabajado menos del 50% del tiempo como empleador o cuenta propia, y que han cotizado 50% y más del tiempo entre Enero de 2002 y Noviembre de 2004.
Baja Densidad	Afiliados no independiente de baja densidad: afiliados al sistema de pensiones que han trabajado menos del 50% del tiempo como empleador o cuenta propia, y que han cotizado menos del 50% del tiempo entre Enero de 2002 y Noviembre de 2004.
Inactivos	Inactivo: afiliados al sistema de pensiones que no han trabajado ni han buscado trabajo entre Enero de 2002 y Noviembre de 2004.
Cesante	Cesante: afiliados al sistema de pensiones que no han trabajado entre Enero de 2002 y Noviembre de 2004, pero que han buscado empleo al menos un mes en este periodo de tiempo.

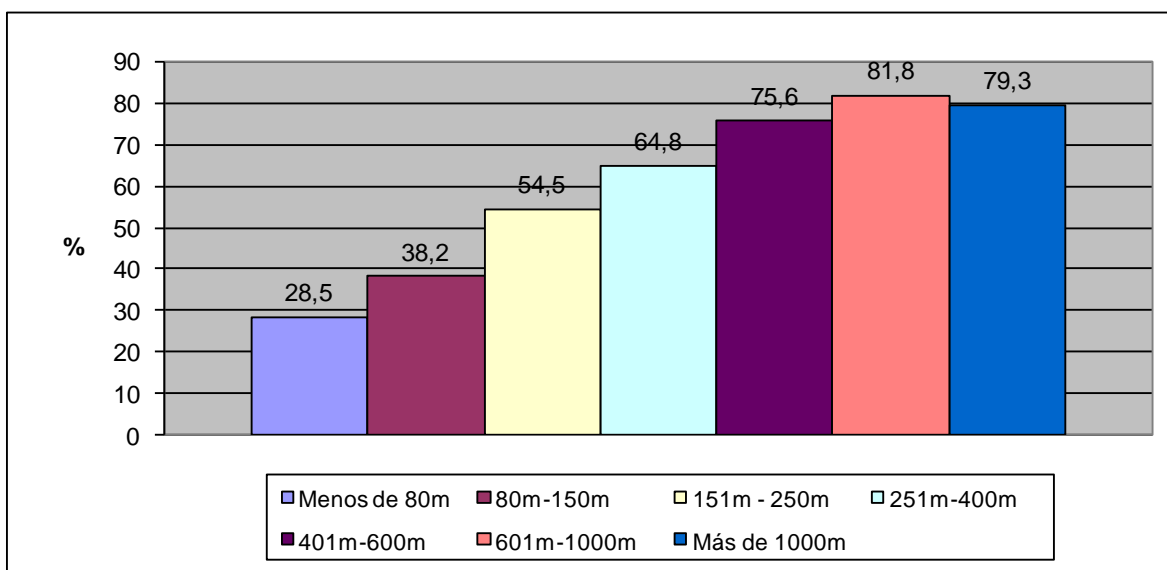
El gráfico IV.1.1.3 muestra el nivel de conocimiento de APV para diferentes tipos de individuos. Como se observa y como era de esperar los individuos que poseen un mayor conocimiento del APV son aquellos afiliados no independientes que tienen alta densidad de cotizaciones, llegando a un 64,6%. Tanto los afiliados que se encuentran inactivos y cesantes presentan índices de conocimiento ostensiblemente menores con un 31,4% y un 36,9% de conocimiento respectivamente. Como era de esperar las personas que presentan un menor conocimiento del APV son aquellas que no están afiliados o que no participan en el sistema de pensiones. Esto se debería principalmente a dos razones, la primera a que ellos deberían tener menos interés en saber cómo funciona el Sistema de Pensiones; en general y la segunda es que ellos, al no estar afiliados, no pueden realizar APV, por lo tanto la publicidad y la invitación hacia realizar el ahorro les debería llegar con menor frecuencia.

Gráfico IV.1.1.3: Proporción que conoce el APV por tipo de afiliado.



Al analizar el conocimiento del APV para diferentes niveles de ingresos se observa una correlación positiva importante²². Mientras que en el grupo de personas de menores ingresos sólo un 28,5% conoce o ha escuchado hablar del APV en el grupo de personas que reciben más de un millón de pesos mensuales este porcentaje aumenta a 79,3%. Estos números están claramente ilustrados en el gráfico IV.1.1.4.

Gráfico IV.1.1.4: Proporción que conoce el APV para diferentes niveles de ingreso.



²² El ingreso está definido como el ingreso total del entrevistado autoreportado, por lo tanto se incluyen ingresos laborales, subsidios, rentas y todo tipo de ingresos pecuniarios que el entrevistado pueda recibir de parte de terceros

Otra forma que parece relevante para clasificar a las personas que conocen o han escuchado hablar del APV es según su nivel de conocimiento general del sistema de pensiones. Para esto se construyó un índice de conocimiento del sistema de pensiones, donde se tomaron tres preguntas de la EPS 2004 las cuales se exponen en el siguiente cuadro:

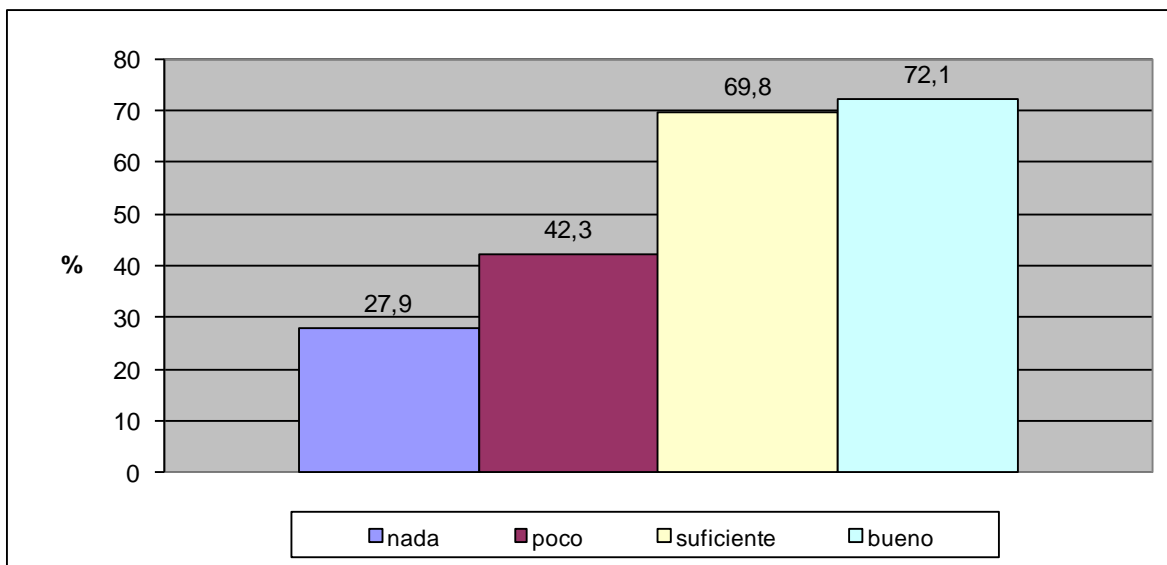
Cuadro IV.1.1.2: Índice de conocimiento del Sistema de Pensiones

Encuesta	Pregunta y/o tema
EPS 2004	¿Sabe usted qué porcentaje de su ingreso le descuentan mensualmente para el sistema de pensiones?
EPS 2004	Según la ley, ¿a qué edad puede pensionarse el hombre?, ¿y la mujer?
EPS 2004	¿Sabe usted cómo se calculan las pensiones en la AFP?

La persona que contestó correctamente estas tres preguntas califican como si tuviesen un conocimiento del sistema de pensiones de “buen” nivel. Por su parte, los que no contestan ninguna pregunta correcta califican como si tuviesen “nada” de conocimiento sobre el sistema de pensiones. Así cada respuesta correcta mueve a los individuos de un nivel más bajo a uno más alto. A diferencia de otras investigaciones en esta no se incluyó el conocimiento de los beneficios no contributivos del sistema y la pensión mínima garantizada por el estado, ya que las personas que no necesitarán de estos beneficios no tienen porque estar al tanto de ellos. Por lo mismo, se estimó conveniente que si lo que se pretende medir es el nivel de conocimiento general del sistema se tienen que incluir variables que sean universales a todos. Las preguntas sobre las comisiones también se dejaron a un lado porque las tasas de respuestas correctas son muy pequeñas y no permiten discriminar entre individuos que conocen y no conocen

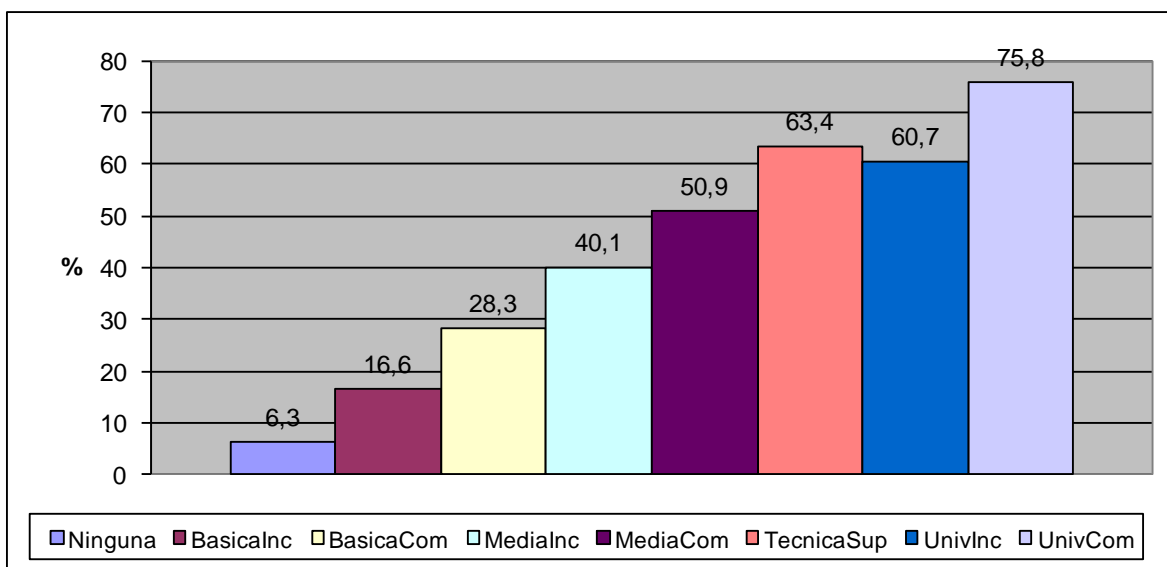
En el gráfico IV.1.1.5 se observa que a mayor conocimiento del sistema de pensiones mayor es la probabilidad o proporción de personas que dice conocer el APV. Mientras que en el grupo que tiene absolutamente nada de conocimiento del sistema de pensiones un 27,9% conoce el APV, en el grupo que tiene un nivel de conocimiento del sistema bueno un 72,1% conoce o ha escuchado hablar del APV, porcentaje que casi cuadruplica al grupo de menor conocimiento.

Gráfico IV.1.1.5: Proporción que conoce el APV para diferentes niveles de conocimiento del Sistema de Pensiones.



Si se analiza el nivel de conocimiento sobre APV para diferentes niveles de educación, se observa que a mayor sea el nivel educacional mayor será el nivel de conocimiento del APV. Mientras sólo el 6,3% del grupo que no posee educación conoce o ha escuchado hablar del APV, en el grupo que posee educación universitaria completa este porcentaje aumenta a 75,8%, lo que sin duda viene a constatar una vez más la importancia de la educación para los niveles de conocimiento general de la población. En el gráfico IV.1.1.6 se puede observar el porcentaje de personas de cada nivel educacional que conoce el APV.

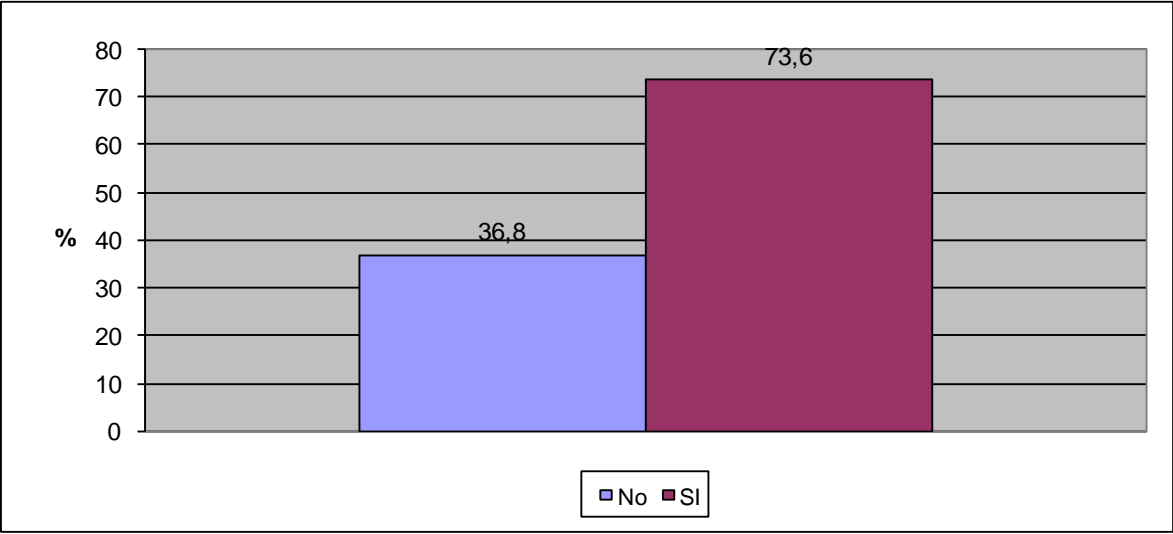
Gráfico IV.1.1.6: Proporción que conoce el APV por nivel de educación



Otro índice que se construyó para caracterizar a los individuos que conocen el APV fue un índice de conocimiento financiero, el cual se construyó en base a dos preguntas hechas en la EPS 2004. Para ello se estableció que las personas que “poseen” conocimiento financiero son aquellas que contestan estas dos preguntas de manera correcta y las que “no poseen” son las que se equivocan aunque sea en una. Una de las preguntas era referida a si los individuos sabían o no cuál de los multifondos era el fondo más riesgoso y la otra era referida a si los individuos estaban al tanto de cuál fondo debería ser el más rentable. Se estableció que una persona posee conocimiento financiero si en ambas preguntas su respuesta era el Fondo A y que no posee este conocimiento si respondía cualquier otra cosa.

Si bien el índice es construido ligeramente y probablemente con mayor información se podrían construir índices mucho más completos, se observa que las personas que poseen conocimiento financiero conocen o han escuchado hablar del APV en un porcentaje ampliamente mayor que aquellos que no poseen este conocimiento. En el gráfico IV.1.1.7 se observa que el 73,6% de los que poseen conocimiento financiero conocen el APV, mientras este número llega a 36,8% en los que no poseen conocimiento financiero.

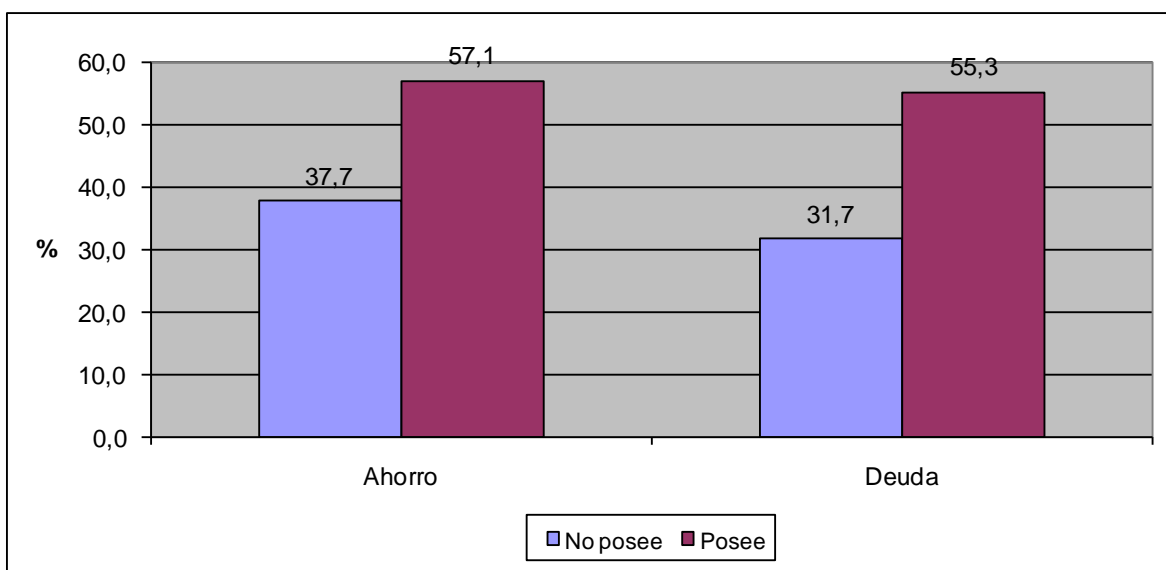
Gráfico IV.1.1.7: Proporción que conoce el APV por niveles de conocimiento financiero



Otra manera de caracterizar a los individuos que conocen el APV es dependiendo si ellos tienen o no deudas y/o ahorros. Para ellos fue necesario construir una variable que nos indica si la persona posee o no deuda y otra que nos señale si la persona posee o no ahorro. Esta variable se construyó en base a las preguntas del módulo de patrimonio de la EPS 2004. Se consideró que las personas que en el autoreporte señalaban poseer alguno de los tipos de ahorros o deudas, preguntados en la encuesta, como personas que poseen ahorro o como personas que poseen deuda. El único ahorro que se excluyó como una posibilidad de caer dentro de la categoría de los que poseen ahorro es el APV, ya que lo que se busca es ver la implicancia de tener otros tipos de ahorro sobre la probabilidad de conocer el APV.

En el gráfico IV.1.1.8 se observa que un 57,1% de las personas que poseen algún tipo de ahorro conocen el APV, mientras ese porcentaje llega a un 37,7% para quienes no poseen ningún tipo de ahorro. Para el caso de las deudas, en el mismo gráfico, se observa que el 55,3% de las personas que poseen algún tipo de deuda conocen el APV y un 31,7% de las personas que no poseen algún tipo de deuda conocen este mecanismo de ahorro.

Gráfico IV.1.1.8: Proporción que conoce el APV según si los individuos poseen deuda o ahorro.



En la EPS 2004 hay una serie de preguntas que pretenden identificar la aversión al riesgo de la población y en base a ellas se dividió a los individuos en cuatro grupos los cuales se pueden ver en el siguiente cuadro:

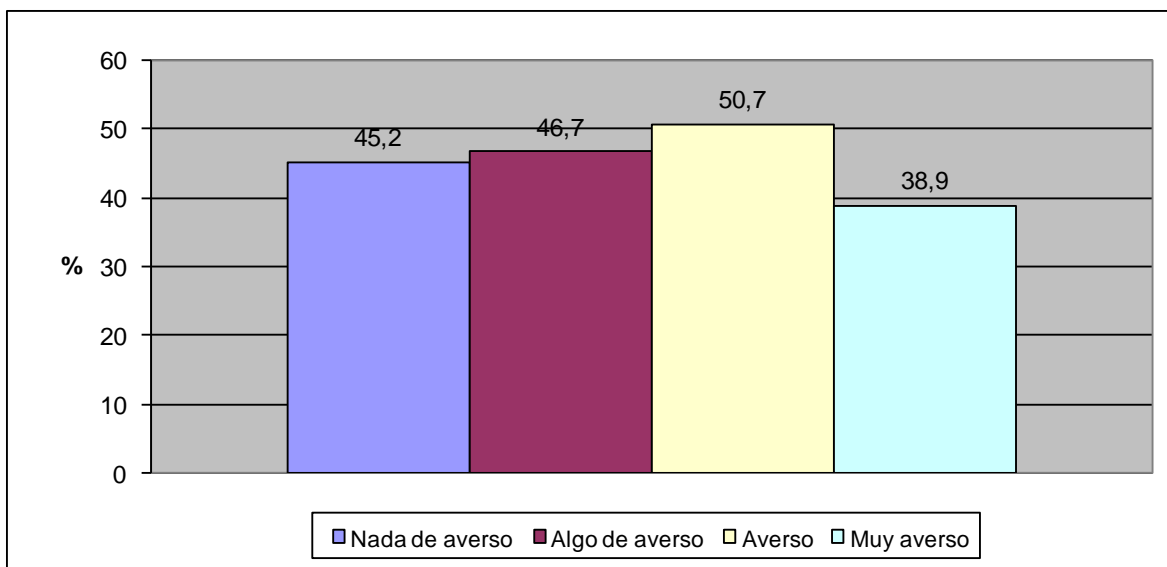
Cuadro IV.1.1.3: Grados de aversión al riesgo

Grado de Aversidad	Preferencias del Entrevistado
Muy Averso	Prefiere un trabajo con ingreso fijo y estable de por vida
Averso	Prefiere un trabajo donde tiene la misma posibilidad de ganar el doble o sólo 3/4 de sus ingreso por toda la vida
Algo de Averso	Prefiere un trabajo donde tiene la misma posibilidad de ganar el doble o sólo 1/2 de sus ingreso por toda la vida
Nada de Averso	Prefiere un trabajo donde tiene la misma posibilidad de ganar el doble o sólo 1/4 de sus ingreso por toda la vida

Los niveles de adversidad se obtuvieron a partir de una pregunta hecha en la EPS 2004 y el output de la pregunta se explica en el cuadro IV.1.1.3. Como se observa la persona que prefiere un trabajo con ingreso fijo y estable de por vida queda catalogado dentro de la categoría de “Muy Averso”, a su vez quienes prefieren tener un ingreso donde tienen la misma posibilidad de ganar el doble o sólo 1/4 de sus ingresos por toda la vida caen dentro de la categoría “Nada de Averso”.

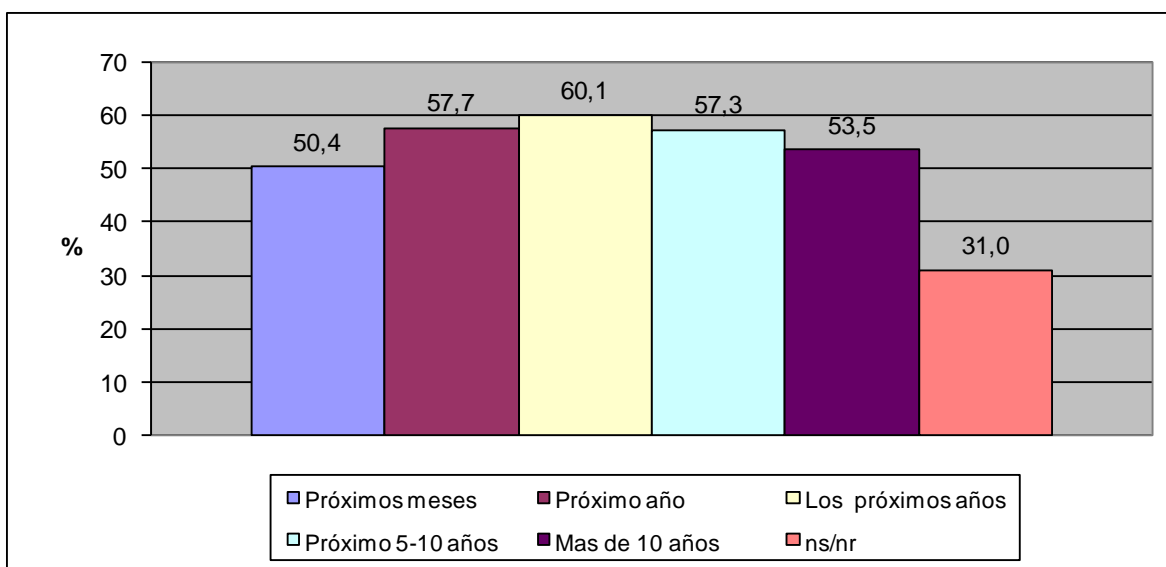
En el gráfico IV.1.1.9, se observa que el porcentaje de personas que conoce el APV no varían en demasía entre las diferentes categorías de aversión al riesgo. De las personas más aversas al riesgo el 38,9% de los individuos conoce o ha escuchado hablar del APV, mientras que de las personas nada de aversas al riesgo (amantes del riesgo) ese porcentaje llega a 45,2%.

Gráfico IV.1.1.9: Proporción que conoce el APV según grados de aversión al riesgo.



Finalmente, la última categoría con la cual se pretende caracterizar a quienes conocen el APV es según su horizonte de planificación. Esta categoría fue construida en base a una pregunta hecha en la EPS 2002 donde se les preguntaba a los encuestados sobre el tiempo que consideraban para planear sus ahorros. Las posibilidades de respuesta son las que se observan en el gráfico IV.1.1.10 y como se observa no existe una relación entre las diferentes posibilidades y el hecho de conocer el APV. Mientras que los del grupo que consideran los próximos meses para planear sus ahorros un 50,4% conoce el APV en el grupo que planea con un horizonte de más de 10 años el 53,5% conoce o ha escuchado hablar del APV. Dado que el gráfico se construyó en base a una pregunta hecha en la EPS 2002, éste sólo considera a las personas que fueron entrevistadas en la EPS 2002 y en la EPS 2004

Gráfico IV.1.1.10: Proporción que conoce el APV según horizonte de planificación.



En resumen, se puede ver que las variables que presentan mayor correlación con el nivel de conocimiento de la existencia del APV son ingreso, educación, conocimiento del sistema de pensiones, conocimiento financiero, edad, tipo de afiliado y si la persona posee o no ahorros y deudas. Por el contrario las que aparentemente no presentan relación alguna, son género, aversión al riesgo y el horizonte de planificación de sus ahorros. Sin embargo, para definir la real implicancia de cada una de las variables que presentaron mayores índices de correlación será necesaria la utilización de técnicas econométricas, esto con el objetivo de aislar los efectos de cada una de ellas.

IV.1.2. Estimación econométrica

Como dijimos al principio del capítulo IV el análisis simple de correlación entre estas variables y la probabilidad de conocer o no el ahorro previsional voluntario, no es muy preciso ya que no controla por el efecto de otras variables sobre esta misma probabilidad, es decir, no realiza un análisis condicionado. Por lo mismo, será necesario estimar un modelo econométrico, el cual permita relacionar muchas de las variables expuestas gráficamente en la sección anterior y la probabilidad de conocer el APV mediante la utilización de un modelo PROBIT.

La idea es tomar a toda la población y estimar la probabilidad de que una persona conozca o haya escuchado hablar del APV, y así ver cuáles son las variables que inciden con mayor fuerza en esa probabilidad. El modelo a estimar es el descrito por la ecuación (1).

Ecuación (1)

$$\Pr (Y_i=1/X_i) = F (B_1 + B_2*baja_densidad + B_3*independiente + B_4*alta_densidad + B_5*inactivo + B_6*cesante + B_7* hombre + B_8*ahorro + B_9*deuda + B_{10}*poco_csp + B_{11}*suficiente_csp + B_{12}*buen_csp + B_{13}* algo_averso + B_{14}*averso + B_{15}* muy_averso + B_{16}* ln_ingreso + B_{17}*esc + B_{18}*edad + u_i)$$

Las variables incluidas en la regresión se muestran en el cuadro IV.1.2.1:

Cuadro IV.1.2.1: Variables incluidas en la Regresión para calcular la probabilidad de que el individuo conozca el APV

Variable	Nombre de la Variable	Descripción de la Variable	Categoría Base
Baja densidad	baja_densidad	Dummy=1 si el individuo tiene baja densidad de cotizaciones y 0 si no.	No afiliado
Independiente	independiente	Dummy=1 si el individuo es trabajador independiente y 0 si no.	No afiliado
Alta densidad	alta_densidad	Dummy=1 si el individuo tiene alta densidad de cotizaciones y 0 si no.	No afiliado
Inactivo	inactivo	Dummy=1 si el individuo está inactivo y 0 si no.	No afiliado
Cesante	cesante	Dummy=1 si el individuo está cesante y 0 si no.	No afiliado
Hombre	hombre	Dummy=1 si el individuo es hombre y 0 si es mujer.	*****
Posee ahorro	ahorro	Dummy=1 si el individuo posee algún tipo de ahorro y 0 si no posee.	*****
Posee deuda	deuda	Dummy=1 si el individuo posee algún tipo de deuda y 0 si no posee.	*****
Poco conocimiento del S.P.	poco_csp	Dummy=1 si el individuo posee poco conocimiento del sistema de pensiones y 0 si no posee.	Nada de CSP
Suficiente conocimiento del S.P.	suficiente_csp	Dummy=1 si el individuo posee suficiente conocimiento del sistema de pensiones y 0 si no posee.	Nada de CSP
Buen conocimiento del S.P.	buen_csp	Dummy=1 si el individuo posee buen conocimiento del sistema de pensiones y 0 si no posee.	Nada de CSP
Algo de averso	algo_averso	Dummy=1 si el individuo es algo de averso al riesgo y 0 si no.	Nada de averso al Riesgo
Averso	averso	Dummy=1 si el individuo es averso al riesgo y 0 si no.	Nada de averso al Riesgo
Muy averso	muy_averso	Dummy=1 si el individuo es muy averso al riesgo y 0 si no posee.	Nada de averso al Riesgo
Ln Ingreso	ln_ingreso	Logaritmo natural del Ingreso	*****
Años de escolaridad	esc	Años de escolaridad	*****
Edad	edad	Años de edad	*****

Es necesario recordar que estas variables no miden el impacto directo de cada variable explicativa sobre la probabilidad de conocer el APV como se hace en la estimación del modelo lineal (MCO), sino que es necesario ver los efectos marginales de un cambio en estas variables sobre dicha probabilidad, el cual viene

representado por la ecuación (2):, donde $f(\bullet)$ es la función de densidad, la cual debe ser evaluada en $X\beta$, por lo cual se deben elegir valores de las variables explicativas sobre las cuales evaluar, en este caso se evalúa en X promedio.

Ecuación (2):

$$\frac{\partial \Pr(Y = 1 | X)}{\partial X_k} = \frac{\partial F(X\beta)}{\partial X_k} \cdot \beta_k = f(X\beta) \cdot \beta_k$$

Al ver las variables incluidas en la estimación de la probabilidad de conocer APV nos daremos cuenta de que hay algunas con las cuales se hizo análisis gráfico y no se incluyeron en el modelo. Una de las variables fue el horizonte planificación de los individuos y la razón de su exclusión fue que esa pregunta pertenecía a la EPS 2002 y al utilizarla para estimar el modelo con la EPS 2004 se iban a perder todos los datos relativos a los afiliados que fueron entrevistados el 2004 y no el 2002 y los nuevos afiliados y no afiliados que fueron incluidos en el 2004. La otra variable que no se tomó en cuenta fue el índice que determinaba si la persona poseía o no conocimiento financiero, la razón de ello fue que esa variable fue construida en base a preguntas que estaban dirigidas a todos los individuos afiliados en alguna AFP, entonces al usarla necesariamente se perdían muchas observaciones lo que provocaba una disminución notable de las observaciones de la muestra.

El resultado de esta regresión lo podemos ver en el Cuadro IV.1.2.2 donde se observa que gran parte de las variables son estadísticamente significativas con un 95% confianza.

**Cuadro IV.1.2.2: Output de la regresión bajo el Modelo
de Variable Dependiente Discreta.**

Conoce APV	Efecto Marginal	p-value	X promedio
Baja densidad	0,21	0,00	0,136
Independiente	0,24	0,00	0,121
Alta densidad	0,33	0,00	0,371
Inactivo	0,15	0,00	0,165
Cesante	0,17	0,00	0,040
Hombre	0,02	0,08	0,504
Posee ahorro	0,09	0,00	0,181
Posee deuda	0,15	0,00	0,449
Poco conocimiento del S.P.	0,07	0,00	0,711
Suficiente conocimiento del S.P.	0,24	0,00	0,009
Buen conocimiento del S.P.	0,22	0,00	0,079
Algo de averso	0,00	0,89	0,070
Averso	0,02	0,38	0,081
Muy averso	-0,03	0,00	0,664
Ln Ingreso	0,00	0,34	9,901
Años de escolaridad	0,04	0,00	9,770
Edad	0,00	0,06	46,019
Probabilidad Observada	0,45		
Probabilidad Predicha	0,43		
Pseudo R2	0,204		
Número de Observaciones	16.130		

En el cuadro se observa que ante un aumento de un año de escolaridad la probabilidad de conocer el APV aumenta en 4 puntos porcentuales, también vemos que para los afiliados con alta densidad de cotizaciones la probabilidad de conocer el APV aumenta en 33 puntos porcentuales con respecto a los no afiliados (grupo base). La otra variable que tiene un gran impacto en la probabilidad de conocer o no el APV es el hecho de poseer o no deuda, donde vemos que el hecho de poseer algún tipo de deuda aumenta en 15 puntos porcentuales la probabilidad de conocer APV. El poseimiento de algún tipo de ahorro también tiene un impacto alto en la probabilidad que tienen los individuos de conocer el APV, la personas que poseen ahorros tienen 9 puntos porcentuales más de probabilidad de conocer este mecanismo de ahorro.

Se observa además que el nivel de conocimiento del Sistema de Pensiones también es determinante para que el individuo conozca el APV, llegando al punto de que los individuos que poseen un buen nivel de conocimiento financiero tienen 24 puntos porcentuales más de probabilidad de conocer el APV que los que tienen nada de conocimiento. De todas las variables incluidas en el modelo las única que, con un 90% de confianza, no tiene impacto en la probabilidad de conocer el APV es el logaritmo natural del ingreso, el hecho de ser algo de averso al riesgo y el hecho de que la persona este en la categoría “Averso” al riesgo.

Luego de haber realizado un exhaustivo análisis de las personas que conocen el APV, también será necesario hacer un análisis similar para determinar cuáles son los rasgos de las personas que realizan o han

realizado APV. Si bien las conclusiones finales y certeras las entrega el análisis econométrico se hace necesario la caracterización mediante gráficos con el objetivo de hacerla más explícita y clara.

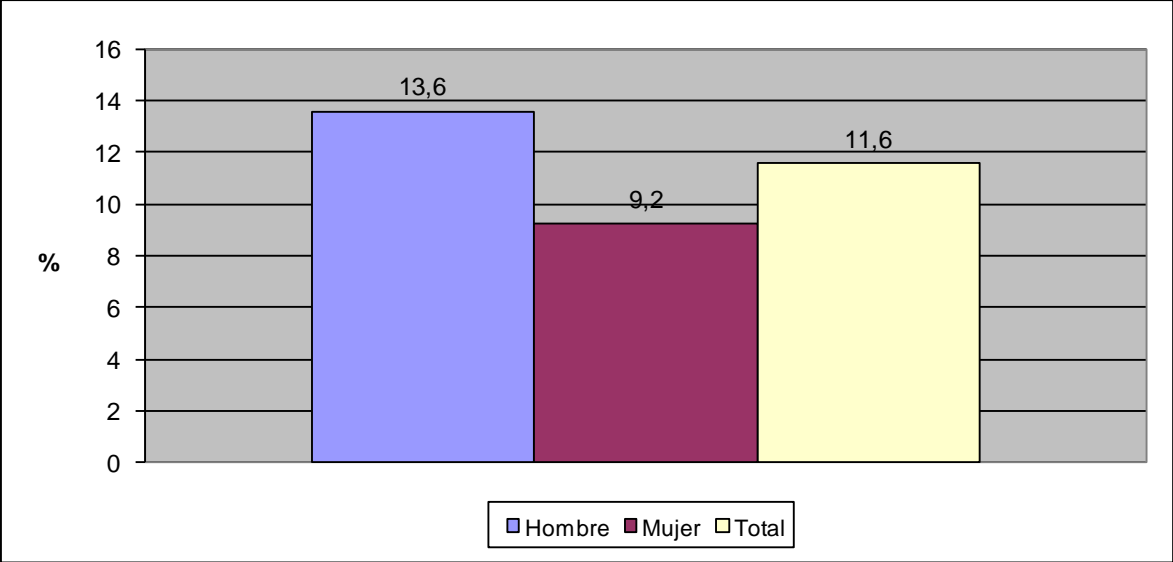
IV.2. Realización del APV

Siguiendo la estructura de la sección anterior, en esta sección se hará un análisis gráfico simple que permita investigar la correlación simple que existe entre el hecho de realizar o haber realizado APV y una serie de variables de interés. Luego, y mediante la utilización de un modelo PROBIT se estimará la relación entre cada una de estas variables y la probabilidad de realizar o no el APV.

IV.2.1. Análisis gráfico

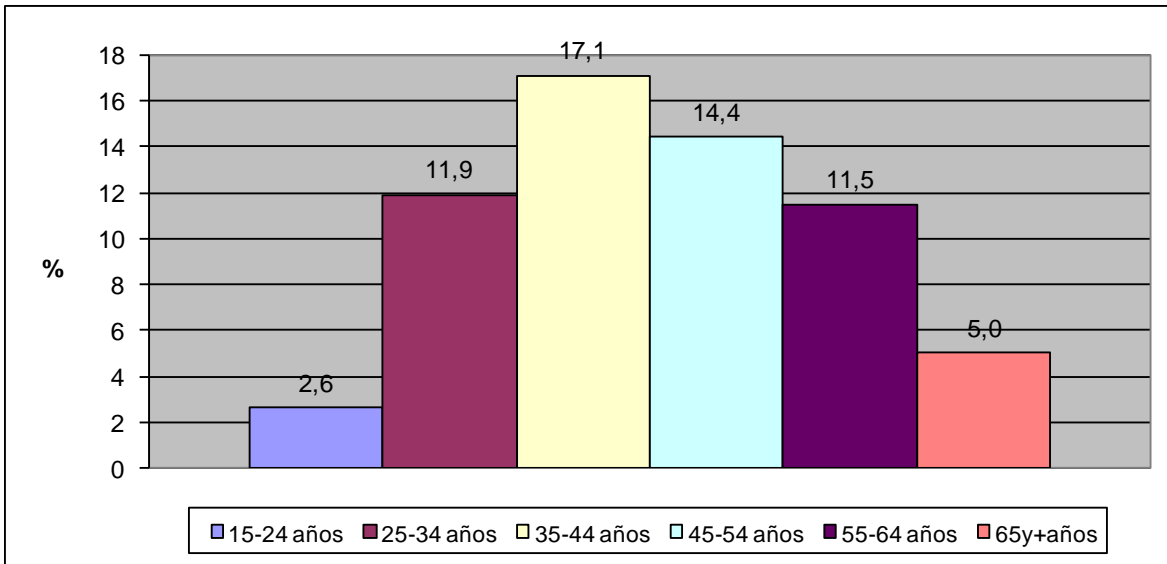
En la EPS 2004 se le pregunta a los entrevistados que declararon conocer o haber escuchado hablar del APV si estos realizan o han realizado APV, por lo que el análisis gráfico se hará sobre la población que conoce el APV. Como se observa en el gráfico IV.2.1.1 el 11,6% de esa población declaró realizar o haber realizado este tipo de ahorro, mientras que un 88,4 dice que nunca ha realizado. El gráfico IV.2.1.1 muestra que un 13,6% de los hombres realiza o ha realizado el APV, mientras que ese número llega a un 9,2 para el caso de las mujeres.

Gráfico IV.2.1.1: Proporción que posee APV por género.



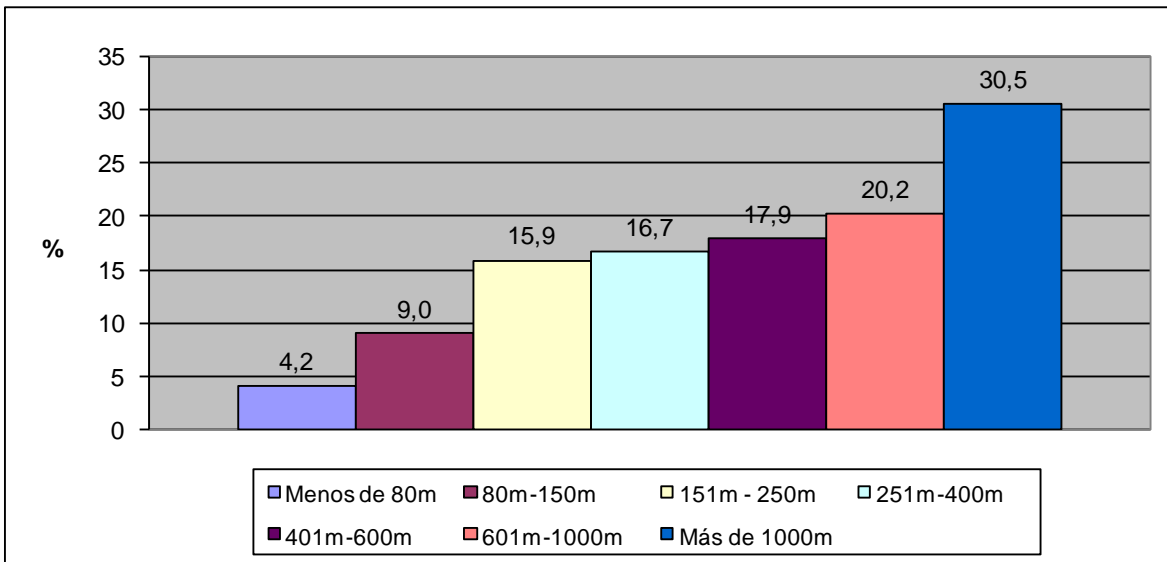
Al analizar a las personas que realizan APV por tramo de edad vemos que con un 17,1% el grupo que tiene entre 35 y 44 años de edad es el que más ha realizado APV y el grupo que presenta un más bajo porcentaje en la realización del APV es el grupo etario que se encuentra entre los 18 y 25 años de edad, llegando a un 4,5%, siendo superado por el grupo de personas mayores de 65 años.

Gráfico IV.2.1.2: Proporción que posee APV



Dentro de las variables que presentan mayor relevancia a la hora de realizar el APV se encuentra el nivel de ingreso del individuo, donde se observa una gran diferencia para quienes ganan por sobre el millón de pesos y el resto de la población. El porcentaje de individuos que ganan más de un millón de pesos y que realizan APV llega a un 30,5%, a su vez para quienes gana entre 150 mil pesos y 600 mil pesos, este porcentaje se mueve alrededor de un 16%

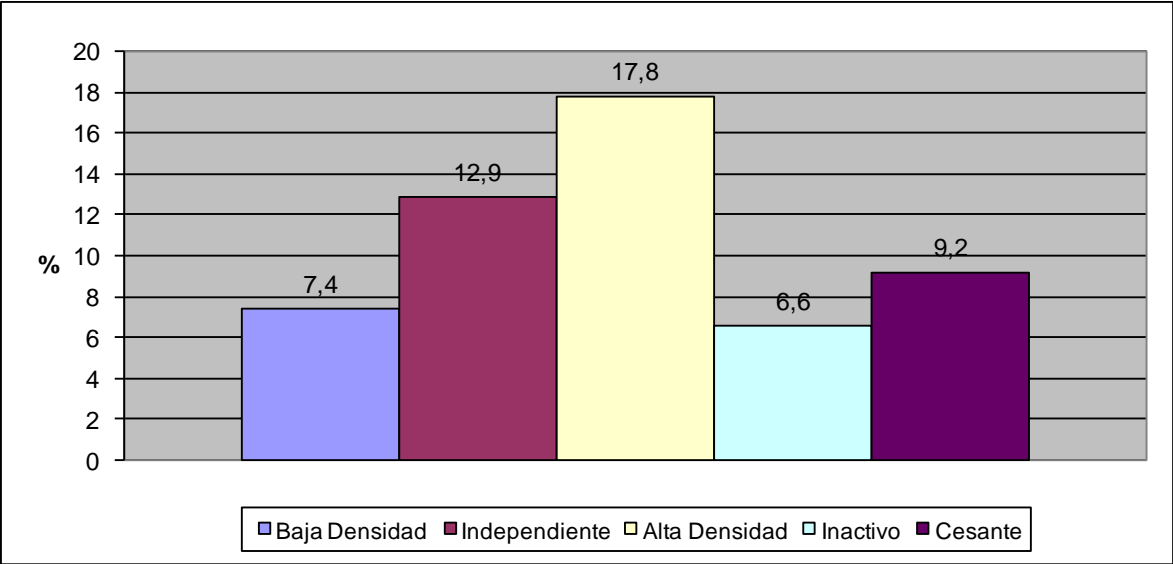
Gráfico IV.2.1.3: Proporción que posee APV para diferentes niveles de ingreso.



Otro gráfico que parece relevante exponer es el que muestra la realización de APV para diferentes tipos de individuo. Como se observa en el gráfico IV.2.1.4 el grupo de afiliados que presenta un más alto porcentaje de individuos que realizan APV es el de afiliados de Alta Densidad, donde el 17,8% de ellos al

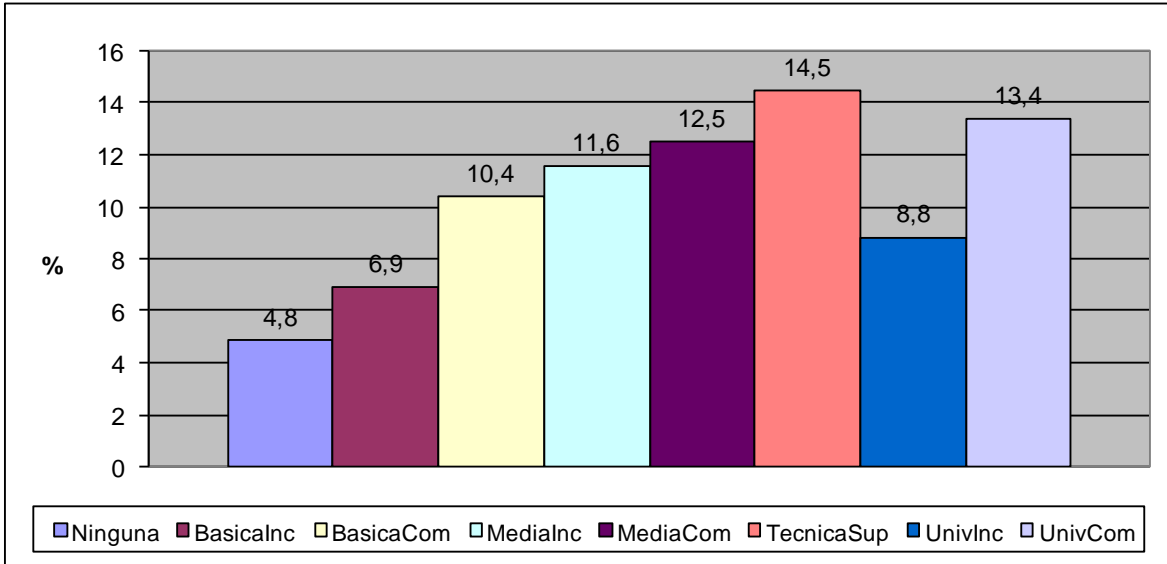
menos ha realizado este ahorro una vez. El porcentaje de individuos cesantes, inactivos o de baja densidad que realiza APV se mueve alrededor de un 7,4% lo que sin duda es una diferencia importante al comparar la cifra con aquellos que tienen alta densidad de cotizaciones. Los individuos no afiliados no están el gráfico ya que ellos no pueden realizar APV.

Gráfico IV.2.1.4: Proporción que posee APV por tipo de individuo.



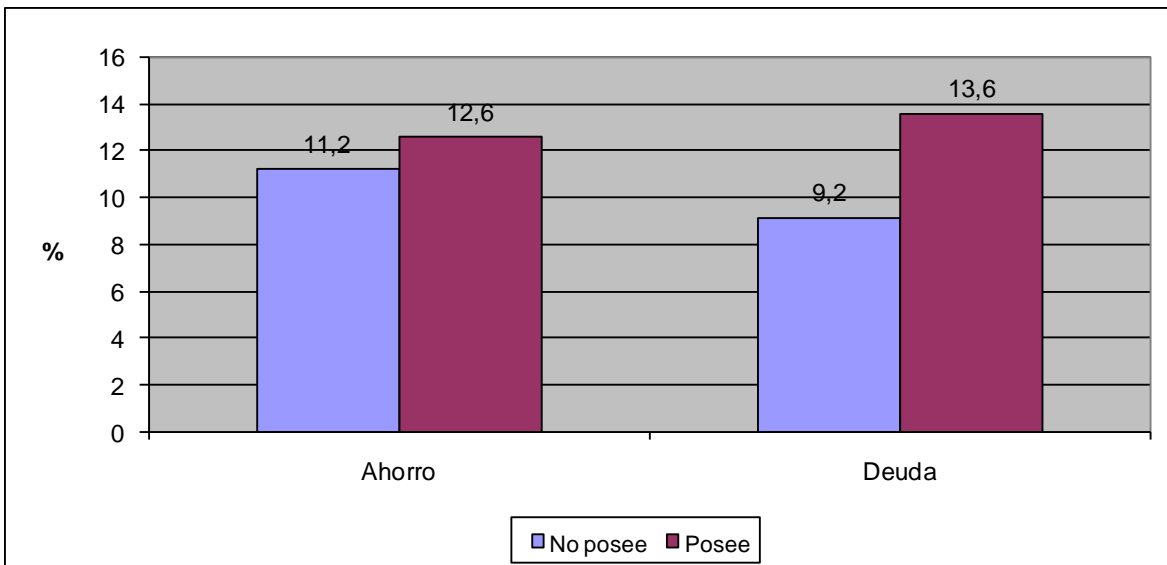
Otro gráfico relevante es el relacionado con el nivel de educación de los individuos, en el gráfico IV.2.1.5 se observa como el nivel de realización del APV va aumentando con el nivel de escolaridad de los individuos. Para aquellos que sólo completaron la educación básica el nivel de realización llega a un 6,9%, en cambio por los que tienen estudios universitarios completos este porcentaje sobrepasa el 13%

Gráfico IV.2.1.5: Proporción que posee APV por niveles de educación



El último gráfico que se expondrá en esta sección es el relacionado al nivel de ahorro y deuda de los individuos, división que se explico en la sección IV.1.1. Como se observa en el gráfico IV.2.1.6 el 12,6% de los individuos que poseen ahorro realizan o han realizado APV, mientras que ese número llega a un 11,2% para el caso de las personas que no poseen ahorro. Al analizar el gráfico por nivel de endeudamiento, vemos que el 13,6 de las personas que poseen deuda realiza o ha realizado APV, mientras que ese número llega a un 9,2% para quienes no poseen deuda

Gráfico IV.2.1.6: Proporción que posee APV por niveles de ahorro y deuda



IV.2.2. Estimación econométrica

IV.3. Falencias del Modelo

En esta sección se re hará una breve descripción de las falencias del modelo, las que no necesariamente están relacionadas con la estimación econométrica en sí, sino que pueden ser falencias asociadas a la falta de datos de manera que el modelo se haga más eficiente.

1. Como muchas de las preguntas asociadas al Sistema de Pensiones se hacen sólo a los que están afiliados a algún sistema el índice de Conocimiento del Sistema de Pensiones podría ser mejor o más completo. El índice utilizado se hizo sobre tres preguntas de carácter general del Sistema de Pensiones, las cuales fueron hechas a todos los individuos entrevistados. Lo ideal hubiese sido un índice que incluyera más categorías cosa de poder discriminar más entre diferentes niveles de conocimiento.
2. Lo otro que sería necesario incluir es algún índice de conocimiento financiero. El análisis gráfico sugiere una correlación importante entre el nivel de conocimiento financiero y el nivel de conocimiento del APV, por lo mismo hubiese sido ideal poder incorporar en el modelo una variable que mediera este nivel de conocimiento, es más hubiese sido ideal poder incorporar, incluso en el análisis gráfico una variable más completa de este tipo de conocimiento.
3. Por último hubiese sido bueno contar para la estimación con una variable que nos representará el horizonte de planeación de los individuos, variable que se tuvo que excluir del modelo ya que sólo se contaba con observaciones para los individuos que fueron entrevistados en la EPS 2002.

Principales Propuestas

Como se ha mostrado a lo largo del trabajo el APV ha sido un mecanismo de ahorro que sin duda se puede calificar como exitoso, ha incrementado el ahorro nacional y además ha servido para que gente pueda asegurarse un mejor nivel de ingresos en el futuro. Sin embargo el producto ha sido demandado básicamente por individuos de altos ingresos, de hecho, la renta promedio de los ahorrantes se estima en 40 UF, lo cual resulta contrastante con las 19 UF de renta promedio que tienen el total de cotizantes del sistema de AFP. Además, la proporción de cotizantes que hacen APV crece junto con la renta. Durante el año 2005, el 26,1% de los cotizantes de las AFP que pertenecían al tramo de mayor renta, realizaron APV; sin embargo sólo el 2,7% de los que cotizaban por rentas entre \$300.000 y \$500.000 hizo aportes de APV.²³

Para un país como Chile en donde el salario promedio se encuentra bajo el mínimo imponible el APV tal como se estructura actualmente no es un instrumento con los incentivos suficientes para parte importante de la población, lo que se debe básicamente a que el ahorro es un bien de lujo y particularmente a que este tipo de ahorro es ilíquido en comparación con las otras alternativas existentes. Esto trae como consecuencia que el APV no está cumpliendo con una de sus razones fundamentales, es decir con aumentar el monto de la pensión que se recibiría por concepto de ahorro obligatorio.

Dada esta realidad, las propuestas que se darán a continuación están básicamente orientadas a perfeccionar los planes de APV individual existentes; a plantear un nuevo marco legal bajo el cual se puedan llegar a desarrollar los planes de ahorro previsional voluntario colectivo (APV) y se expondrá brevemente en que consisten los planes 401(k) existentes en la industria norteamericana, los cuales en muchos aspectos, representan un paradigma del ahorro previsional colectivo y por lo mismo deben ser considerados en cualquier propuesta.

En su mayor parte estas propuestas están tomadas del Informe Final de Consejo de Reforma Previsional y están orientadas a “estructurar un pilar voluntario del sistema de pensiones más fuerte y con mayor cobertura en sectores medios de la población.”²⁴

IV.4. Propuestas para perfeccionar el APV individual

A continuación se describirá un conjunto de propuestas que tienen como objetivo perfeccionar la regulación vigente del APV individual, dentro de las cuales se encuentra eliminar el impuesto cobrado por retiro anticipado a cierto tipo de ahorrantes, incorporar el saldo de APV en la masa hereditaria e igualar el tratamiento impositivo de las comisiones cobradas por proveedores de APV

²³ Cf. Informe Final del Consejo de Reforma Previsional, Volumen I, Capítulo 5, parte 9.

²⁴ Informe Final del Consejo de Reforma Previsional, Volumen I, Capítulo 5, parte 9

IV.4.1. Eliminar impuesto único por retiros de APV

Como quedo claro en la sección III.3 con los ejemplos ilustrativos que se dieron, las personas que tienen una renta imponible menor al mínimo imponible no obtienen ningún tipo de beneficio tributario, por lo mismo el Consejo recomienda eliminar el impuesto que se debe pagar por retirar anticipadamente el saldo acumulado de APV a quienes no obtuvieron beneficio tributario al momento de realizar el ahorro.

El actual régimen tributario penaliza inconsistentemente a los trabajadores de menores ingresos, ya que su objetivo es promover el ahorro previsional voluntario para que los individuos alcancen una mejor pensión una vez jubilados, sin embargo aquí se aplica una especie de castigo a los grupos más vulnerables a los ciclos económicos y que de alguna forma ven el monto de su pensión futura con mayor incertidumbre dado las potenciales lagunas previsionales fruto de periodos de desempleo, trabajo independiente y/o bajos salarios. Este cambio propuesto, no sólo es tributariamente correcto, sino que significaría darle mayor liquidez a este tipo de ahorro igualando e incluso dejándolo en una mejor situación relativa que otros tipos de ahorro, lo que sin duda aumenta el atractivo del producto.

Además se podría establecer que, para individuos con rentas por cierta distancia sobre el mínimo imponible el castigo tributario por retiro no sea mayor –en tasa impositiva – que el porcentaje de beneficio tributario obtenido al momento en que realizo el ahorro. Es necesario aclarar que en este último caso la regla no aplicaría a la rentabilidad ganada en el período.

IV.4.2. Considerar el saldo en APV como parte de la masa hereditaria.

“Conforme a la normativa actual, al fallecer un ahorrante con APV, los fondos acumulados en el plan correspondiente se deben transferir a la cuenta de capitalización individual y son usados para incrementar las pensiones de sobrevivencia. Sólo en caso que no existan beneficiarios los fondos de APV pasan a incrementar la masa hereditaria. La única excepción a ésta regla son los planes de APV de seguros de vida.”²⁵

Sin duda este cambio, no sólo equipararía las condiciones de retiro entre las diferentes industrias que ofrecen el producto, sino que aumentaría el atractivo de realizar APV, ya que le daría mayor liquidez, dejando a los posibles herederos con la decisión de hacer lo que mejor les parezca con el saldo acumulado en la cuenta de APV del fallecido.

IV.4.3. Igualar el tratamiento impositivo de las comisiones cobradas por proveedores de APV

Actualmente todos los proveedores de planes de APV, excepto las AFP, pagan IVA por las comisiones que cobran. Este régimen tributario no sólo es discriminatorio, sino que aumenta los costos del producto. Un efecto en el mismo sentido provoca el hecho de que las AFP cobren comisiones altas cuando actúan como recaudadoras.

²⁵ Informe Final del Consejo de Reforma Previsional, Volumen I, Capítulo 5, parte 9

IV.5. Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC)

Como ha quedado claro a lo largo del trabajo la principal falencia de los planes de APV son los pocos incentivos que poseen, no sólo para personas con ingresos bajo el mínimo imponible, sino que también para individuos con un sueldo líquido menor a \$800.000. Por lo mismo se propone crear un marco legal que fomente el desarrollo de planes de ahorro previsional voluntario con aportes del empleador – Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) – lo que sin duda y no en desmedro de las otras propuestas constituye “la propuesta” para los sectores de ingresos medios de la población.

A continuación se presentarán las condiciones mínimas que debería asegurar el desarrollo de un mercado de APVC y las características básicas exigibles para estos planes. Estas propuestas son casi textualmente las presentadas por el Consejo de Reforma Previsional.²⁶

IV.5.1. Condiciones mínimas para el desarrollo de los planes de APVC

- **Financiamiento:** Estos planes se financiarían con aportes del trabajador y el empleador, más la rentabilidad de los fondos acumulado

- **Naturaleza de los planes:** Los planes de APVC deben ser de contribución definida, con capitalización de los aportes en cuentas individuales, las que serían administradas por entidades especialmente autorizadas para este efecto.

- **Régimen tributario general:** Los aportes a planes de APVC realizados por el empleador no deben ser considerados como renta del trabajador, y serían gasto para producir renta del empleador. Los aportes del trabajador tendrían el mismo tratamiento tributario del APV.

- **Derechos de aportantes:** Los planes de APVC deben establecer derechos de propiedad a favor del trabajador sobre sus propios aportes y sobre los aportes que en su beneficio haga el empleador. Sin embargo, debe también existir la posibilidad que el plan exija una permanencia mínima al trabajador antes que éste adquiera derechos sobre los aportes que haga el empleador. Los aportes del trabajador, y los del empleador sobre los cuales el trabajador ya haya adquirido derechos, se pueden trasladar a otro plan cuando el trabajador cambie de empleo. Los fondos acumulados sólo pueden destinarse a financiar una pensión (excepto lo señalado en el párrafo siguiente, y la parte correspondiente a aportes del empleador sobre los cuales el trabajador aún no adquiera derechos, los que podrían ser recuperados por el empleador en caso que el trabajador cambie de empleo).

- **APVC e indemnizaciones por años de servicio:** Los trabajadores y la empresa podrán pactar el sustituir parte de la indemnización por años de servicio, de acuerdo a lo actualmente dispuesto en el artículo N° 163 del Código del Trabajo, por aportes del empleador a un plan de APVC. El aporte correspondiente no podría ser inferior al 4,11% de las remuneraciones mensuales (con tope de UF 90). Cuando se acuerde dicha sustitución, el empleador aportará mensualmente al plan de APVC (y este aporte podrá ser a cuenta de los aportes pactados al plan que sean responsabilidad del empleador). Una vez terminada la relación laboral con

²⁶ Informe Final del Consejo de Reforma Previsional, Volumen I, Capítulo 5, parte 9

el empleador respectivo, el trabajador debería tener la posibilidad de retirar de su cuenta de APVC el monto correspondiente a los aportes capitalizados que haya realizado el empleador en sustitución a la indemnización, sin que este retiro constituya renta.

IV.5.2. Características básicas exigibles a los planes de APVC

- Origen del plan y cobertura: Un plan de APVC se establecería por acuerdo entre cada empresa y sus trabajadores, y siempre que concurra a esta decisión una proporción significativa de los trabajadores. Los planes deben cubrir a trabajadores con contrato de trabajo. Puede haber más de un plan por empresa.

- Administración de planes APVC: Podrían administrar planes de APVC las mismas entidades que hoy están autorizadas a ofrecer APV. Los planes de APVC deberían ser previamente aprobados por la Superintendencia respectiva. Los planes de APV no podrían ser administrados por la empresa que los ofrece a sus propios trabajadores.

- No discriminación: Los planes no podrían discriminar entre empleados de la empresa. Esto significa que el plan debe estar abierto, en condiciones iguales, a todos los trabajadores de la empresa que deseen participar en él.

IV.6. Descripción General de los Planes 401(k)

Los Planes Colectivos de Ahorro Previsional Voluntario 401(k) deben su nombre a la sección del código que regula los impuestos en Estados Unidos y que es la que autoriza la creación de planes de pensiones con beneficios tributarios para los empleados.²⁷ El primer plan fue desarrollado en 1981, sin embargo la masificación de estos planes ha sido lenta, pero notable. Actualmente existen más de 400 mil planes, los que en monto se aproximan a 1,8 trillones de dólares y existen alrededor de 45 millones de trabajadores participando en planes 401(k). Ha existido una gran penetración en empresas medianas y grandes, sin embargo en las empresas pequeñas el establecimiento de estos planes ha sido más bien pobre, no obstante cerca de un 20% de las pequeñas empresas poseen algunos de estos. Todo lo anterior ha significado que los planes de pensiones grupales, así como los individuales, están constituyendo un porcentaje en nada despreciable de los ingresos de los jubilados norteamericanos.

Como se verá a continuación estos planes son los que inspiraron las propuestas de APVC hechas por el Consejo de Reforma Previsional, sin embargo, aunque se torne un poco repetitivo, se hace necesario describirlos, aunque sea de manera general, para así tener un mejor conocimiento del origen de las propuestas hechas por el consejo.

Un Plan 401(k) consiste en un plan con contribuciones conjuntas de los empleadores y de los empleados, los cuales se ven incentivados mutuamente por los beneficios tributarios que reciben al acogerse al plan. Estos planes son de enrolamiento masivo, es decir no puede haber discriminación por parte del

²⁷ Minuta de presentación de “Principal Financial Group” al Consejo de Reforma Previsional.

empleador sobre que trabajadores merecen y que trabajadores no merecen acogerse a un plan. Los empleados se ven beneficiados con este tipo de planes principalmente por que estos ofrecen alternativas de ahorro adicionales a los planes de pensiones individuales y además reducen del ingreso imponible los aportes hechos al plan. Por su parte a los empleadores les incentiva acogerse a este tipo de planes básicamente porque las contribuciones son consideradas gasto y ayuda a retener a sus empleados vía el mecanismo explicado en el punto VI.2, donde se mostró el marco legal bajo el cual debía operar el APVC.

Esto planes han tomado gran popularidad ya que ofrecen una solución dinámica, fácil y conveniente para las partes; en parte porque existe gran flexibilidad en el diseño de los planes, se ofrecen una variedad notable de opciones de inversión, hace del ahorro algo fácil y no engorroso y presenta liquidez para las contribuciones de los empleadores en caso de que el acuerdo predispuesto no se lleve a fin.

VI. Principales Conclusiones

A lo largo del trabajo se ha hecho un exhaustivo análisis del Ahorro Previsional Voluntario. Partimos viendo algunas características generales del APV, se hizo una caracterización de los planes de APV existentes en Chile, se vio cuales eran las justificaciones del APV y analizamos si estas estaban siendo conseguidas con los actuales planes de Ahorro Previsional Voluntario. En la parte VI se hizo una caracterización de los individuos que conocen y realizan APV en base a los datos recolectados en la EPS 2004 y se realizó una estimación para ver cuales eran las variables más determinantes en el hecho de que un individuo conociera o realizará APV. Finalmente, en la quinta parte se expusieron las principales propuestas existentes para corregir las falencias asociadas a este tipo de ahorro. Ahora nos prestamos a entregar las principales conclusiones, las cuales no tienen porque estar ordenadas por su importancia:

1. Si bien el saldo acumulado de APV en tan pocos años es notable y sus proyecciones son aún mejores; no existen las evidencias suficientes como para afirmar en cuanto este mecanismo de ahorro ha aumentado el ahorro nacional, ya que deberíamos ver cuanto de este ahorro se debe a desvío y cuanto a creación.
2. Como se demostró a lo largo del trabajo, el APV si representa una alternativa real para mejorar la pensión futura, sin embargo este tipo de ahorro tal como se entiende hoy no posee los atractivos suficientes para los individuos de ingresos medios.
3. Sin duda el Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) aparece como una alternativa casi única a las falencias que hoy muestran los planes de APV individual. La verdad es que presentan una solución práctica, fácil de comprender y que de alguna forma regula el comportamiento oportunista, ya sea del empleado o del empleador. Sin embargo estos no presentan grandes atractivos para las pequeñas empresas y antes de concluir algo contundente habría que analizar su efecto sobre la evolución futura de los que hoy conocemos como los depósitos convenidos.
4. Se cree que la principal razón del boom que ha presentado el APV desde la normativa puesta en marcha en marzo de 2002 se debe a los incentivos tributarios dados, sin embargo el impacto que ha tenido la ampliación de las posibilidades de inversión ha sido tanto o más importante que el aumento de los incentivos tributarios de 48 a 50 UF.
5. Faltan las conclusiones relativas al modulo 4, que sin duda son de las más relevantes.

Bibliografía

Bibliografía Virtual

- www.cuprum.cl
- www.safp.cl
- www.svs.cl
- www.fiap.cl
- www.aiofcp.cl
- www.consejoreformaprevisional.cl
- www.bcentral.cl
- www.ine.cl

Bibliografía Escrita

- SVS, Año 2002, *“Aspectos Legales del Ahorro Voluntario”*
- SVS, Año 2002, *“Aspectos Tributarios del Ahorro Voluntario”*
- SVS, la SBIF y la SAFP, Año 2002. *“Ahorro Previsional Voluntario Guía del Ahorrante”*
- SVS, Año 2002, *“Aspectos Tributarios Libre Disposición y Trabajadores Independiente”*
- SVS, la SBIF y la SAFP, Año 2007, *“Estadísticas Conjuntas, Informe Trimestral Comité Superintendentes del Mercado de Capitales”*.
- *Informe Final Consejo Reforma Previsional, 2007*
- Decreto de Ley Número 3.500.
- Superintendencia de AFP, *“El Sistema Chileno de Pensiones”*, 6° Edición, SAFP.
- Duffy, D. (2005) *“La experiencia con los planes voluntarios de pensiones en Estados Unidos”*, www.fiap.cl , Seminario de Pensiones FIAP 19-20 de Mayo de 2005.
- Mastrangelo, J. y Eguiluz, C.(2004) *“Impacto de los cambios legales en el Ahorro Previsional Voluntario”*, Documento de Trabajo N°3, SVS.
- Consejo de Reforma Previsional Chilena (2007), *“Principal Financial Group al Consejo de Reforma Previsional”*, *Minuta de Presentación*, www.consejoreformaprevisional.cl
- Castro, A. (2005) *“El Ahorro Previsional de Voluntario en la Financiación de la Pensión”*, www.fiap.cl , Seminario de Pensiones FIAP 19-20 de Mayo de 2005.
- Valdés, Salvador (2002). *“Políticas y Mercados de Pensiones”*, Ediciones Universidad Católica de Chile.