

UNIVERSIDAD DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

**ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS
RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE
LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL
RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO
EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE 1980,
CON SUS MODIFICACIONES
POSTERIORES**

SEMINARIO PARA OPTAR AL TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL MENCION
ADMINISTRACIÓN

PROFESOR GUÍA: SR. FRANCISCO WALKER ERRÁZURIZ

AUTORES:

LEONARDO GALLEGUILLOS LEÓN

VERÓNICA MILLA GODOY

SANTIAGO, DICIEMBRE DE 2003

TÍTULO: “ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE 1980, CON SUS MODIFICACIONES POSTERIORES” . .	1
..	3
AGRADECIMIENTOS .	5
INTRODUCCION .	7
CAPITULO I: ASPECTOS GENERALES DE LA SEGURIDAD SOCIAL . .	11
A. Definiciones de la Seguridad Social en General. .	11
B. Principios Orientadores de la Seguridad Social .	12
1. La Universalidad .	12
2. Integridad .	13
3. Solidaridad . .	13
4. Unidad . .	13
5. Internacionalidad . .	14
6. Subsidiariedad . .	14
7. Redistribución de los Ingresos .	15
C. Desarrollo de la Seguridad Social en Chile .	16
D. Los Antiguos Sistemas de Pensiones en Chile . .	18
1. Desarrollo del Antiguo Sistema de Pensiones . .	18
2. Principales Características . .	20
3. Aspectos Positivos y Beneficios entregados por los Antiguos Sistemas de Pensiones . .	21
4. Causas de la crisis del Antiguo Sistema de Pensiones . .	23
CAPITULO II: SISTEMA DE CAPITALIZACION INDIVIDUAL O DE AFP. .	31
A. Comienzos del Sistema de AFP .	31
1. Generalidades .	31
2. Tránsito desde el Sistema de Reparto al Nuevo Sistema .	32
B. Características del Sistema . .	35

1. Ahorro Individual . .	36
2. Administración Privada de los Fondos . .	36
3. Libertad Individual . .	37
4. Uniformidad .	38
5. Separación Patrimonial . .	38
6. Rol del Estado .	39
C. Tipos de Pensiones que contempla el Sistema de AFP . .	40
1) Pensión de Vejez: .	41
2) Pensión de Invalidez: .	42
3) Pensiones de Supervivencia: . .	43
D. Cotizaciones en el Sistema de AFP .	44
1. Cotización Básica: . .	44
2. Cotización Adicional: .	44
3. Cotización Voluntaria: . .	45
E. Evolución y Resultados del Sistema de AFP . .	45
F. Inversión de los Fondos de Pensiones .	54
G. Internacionalización del Sistema de AFP .	59
CAPITULO III: MECANISMOS LEGALES PARA MEJORAR LAS PENSIONES .	61
A. Modalidades de Pensiones .	61
1. Renta Vitalicia Inmediata .	61
2. Retiro Programado .	62
3. Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida .	63
B. El Bono de Reconocimiento .	65
Alternativa 1. .	66
Alternativa 2. .	66
Alternativa 3. .	67
C. Cuenta de Ahorro Voluntario .	68
D. Depósitos Convenidos . .	69
E. Ahorro Previsional Voluntario o APV . .	70

F. Excedente de Libre Disposición . . .	80
G. Otros beneficios . . .	81
1. Cuota Mortuoria . . .	81
2. Herencia . . .	82
CAPITULO IV: SISTEMA DE MULTIFONDOS . . .	83
A. Antecedentes Previos al Sistema de Multifondos y sus Objetivos . . .	83
B. Características del Sistema de Multifondos . . .	86
1. Límites de inversión. . .	86
2. Elección y Asignación a cada uno de los Fondos . . .	87
3. Traspasos entre Fondos . . .	88
4. Criterios para elegir un Fondo . . .	88
5. Rentabilidad Mínima Garantizada . . .	92
C. Beneficios del Sistema de Multifondos . . .	94
D. Descripción de los Cinco Fondos de Pensiones . . .	95
Fondo Tipo A . . .	95
Fondo Tipo B . . .	97
Fondo Tipo C . . .	98
Fondo Tipo D . . .	100
Fondo Tipo E . . .	101
E. Resultados y Tendencias del Sistema de Multifondos . . .	102
CAPITULO V: CAMBIOS EN LA REFORMA AL MERCADO DE CAPITALS II . . .	109
A. Breve Análisis a la Relación entre el Sistema de AFP y su Impacto sobre el Mercado de Capitales Chileno. . .	109
B. Reforma al Mercado de Capitales I y sus efectos sobre el Sistema de AFP. . .	112
1. Descripción General . . .	112
2. Efectos sobre el Sistema de AFP . . .	114
C. Análisis a la Reforma al Mercado de Capitales II . . .	116
1. Descripción General . . .	116
D. Efectos Esperados de la Reforma al Mercado de Capitales II sobre el Sistema de Pensiones . . .	120

1. Descripción de los Planes 401-k y su aplicación en EE.UU. . .	121
2. Impacto del Ahorro Previsional Colectivo o Planes 401-k en nuestro Sistema de Pensiones. .	122
CAPITULO VI: CONCLUSIONES: LOGROS, CRÍTICAS Y DESAFÍOS FUTUROS DEL SISTEMA DE AFP .	125
NOTAS BIBLIOGRAFICAS . .	131
NOTAS CAPITULO I .	131
NOTAS CAPITULO II . .	132
NOTAS CAPITULO III .	132
NOTAS CAPITULO IV .	134
NOTAS CAPITULO V . .	134
NOTAS CAPITULO VI .	135
BIBLIOGRAFIA .	137
INTERNET: . .	139
ANEXOS .	141
<u>ANEXO N° 1: TEXTO ACTUALIZADO DEL D.L. N° 3.500, DE 1980, A FEBRERO DE 2002</u> . .	141
TITULO I: Normas Generales .	143
TITULO II: De los Beneficiarios y Causantes .	144
TITULO III: De las Cotizaciones, de los Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario y de la Cuenta de Ahorro Voluntario ¹³ .	150
TITULO IV: De las Administradoras de Fondos de Pensiones .	161
TITULO V: ⁶² Del financiamiento de las pensiones . .	201
TITULO VI: ⁷³ De las Pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia .	207
TITULO VII: ⁸⁸ De los beneficios garantizados por el Estado .	216
TITULO VIII: De las disposiciones especiales relacionadas con otros beneficios previsionales .	219

¹³ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.768 del 07.11.01.

⁶² Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

⁷³ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

⁸⁸ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

TITULO IX: De los afiliados independientes .	222
TITULO X: Del Control . .	223
TITULO XI: ¹⁰⁶ De la Comisión Clasificadora de Riesgo . .	228
TITULO XII: De las sociedades anónimas cuyas acciones pueden ser adquiridas con los recursos de los Fondos de Pensiones ¹¹⁹ . .	236
TITULO XIII: ¹³⁹ De la Custodia de los Títulos y Valores del Fondo de Pensiones .	243
TITULO XIV: ¹⁴¹ De la Regulación de Conflictos de Intereses .	245
TITULO XV: ¹⁵⁵ Disposiciones Transitorias . .	253
DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS AL D.L. N° 3.500, DE 1980 .	260
<u>ANEXO N° 2: CUENTAS DE AHORRO DE INDEMNIZACION .</u>	276
<u>ANEXO N° 3: REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES I .</u>	277
<u>ANEXO N° 4: REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES II . .</u>	280

¹⁰⁶ Véase Ley N° 18.398, del 24.01.85.

¹¹⁹ Véase Ley N° 18.398, del 24.01.85.

¹³⁹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹⁴¹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹⁵⁵ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

TÍTULO: “ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE 1980, CON SUS MODIFICACIONES POSTERIORES”

La finalidad del presente Seminario consiste principalmente en describir y analizar el actual Sistema de Pensiones chileno, desde sus comienzos, su desarrollo en el ámbito económico, laboral y social, hasta sus últimas reformas que han intentado perfeccionar el Sistema. Para desarrollar nuestro análisis, estimamos necesario remitirnos a la génesis misma del actual sistema, el cual se origina en el deterioro del antiguo Sistema de Reparto, así podremos entender realmente las razones de la implementación de un Sistema de Pensiones tan diferente al anterior y que es considerado como la Gran Reforma al Sistema Previsional chileno.

Luego de más de 20 años de haber entrado en vigencia el Sistema de Capitalización Individual, podemos decir que éste ha repercutido enormemente en la economía nacional en aspectos tales como el desarrollo del mercado de capitales, ahorro nacional el cual permite el financiamiento de grandes proyectos de inversión, que a su vez repercute en un aumento del empleo; produciendo un mayor crecimiento para el país.

Sin lugar a dudas que el Sistema de Capitalización Individual presenta deficiencias en variados aspectos, como la cobertura, carga fiscal, problema del trabajador independiente, excesivo monto de las comisiones, entre otros.

Como una manera de solucionar el problema de los bajos montos de las pensiones y de familiarizar a los afiliados al Sistema Previsional, se han aplicado diversas leyes que han intentado encontrar salidas a estos temas. Es así como se han aplicado el Sistema de Multifondos y el Ahorro Previsional Voluntario, los cuales además de representar un cambio en el Sistema de Pensiones, constituyen todo un cambio cultural con respecto al rol que debe asumir el afiliado dentro del sistema. Cabe destacar que estos perfeccionamientos aún están a medio camino de lograr un cambio profundo, puesto que benefician principalmente a afiliados de rentas altas. Sin embargo lo que se ha logrado con las últimas reformas al Sistema de Pensiones ha significado un importante avance en lo que a materia previsional se refiere.

PROFESOR GUIA: SR. FRANCISCO WALKER ERRAZURIZ

AUTORES:

LEONARDO GALLEGUILLOS LEON

VERONICA MILLA GODOY

DEDICATORIAS A mi madre Patricia, por todo su apoyo, comprensión y afecto durante todo mi periodo de estudio, a mi Padre Héctor, por su ayuda en estos años, a mi hermana Natalia, por su cariño y alegría. A mi Abuela Ines, a mis tías Carolina, Lorena y Alejandra y a Dieguito, por todo su amor de familia y apoyo que me han entregado durante todo este tiempo. A Verónica, por su ayuda emocional y por representar todo el amor que existe en mi Vida y a sus Padres, Aldo y Maria Angélica, por el afecto y gratos momentos que he compartido junto a ellos. A todos, infinitas gracias... Leonardo Dedicó este Seminario de Título, a mis padres, M^a Angélica y Aldo, por el gran amor y orgullo que siento por ellos, a mi hermano Pablo por su compañía y cariño, a mis abuelitas María y Yolanda, por llenar mi vida del más puro y tierno amor, a mis tíos, tías y primos por el calor de familia que me hacen sentir, a Cuchi por todo lo que significa para mí y a Lalita por ser tan buena conmigo. A Leonardo por ser un gran apoyo en mi vida y porque a su lado soy inmensamente feliz y a su madre Patricia por el gran cariño y confianza que me ha entregado. Verónica.

AGRADECIMIENTOS

Queremos agradecer a Don Francisco Walter E., por su excelente disposición desde un comienzo y por permitirnos el inmenso honor de realizar nuestro Seminario de Título junto a él. A Ricardo Liendo, por su tiempo entregado a favor de nuestro trabajo, a todo el personal de Biblioteca que nos permitieron obtener la información necesaria para nuestro trabajo, personal de salas de computación y a nuestros amigos Carla, Magdalena, Javier y José, que colaboraron en este Seminario.

INTRODUCCION

Mediante el Decreto Ley N° 3500 del 4 de noviembre de 1980, Chile estableció un nuevo Sistema de Pensiones basado en el ahorro y capitalización individual que sustituyó en su totalidad al Sistema de Reparto.

El nuevo Sistema de Pensiones comenzó a operar el 1° de mayo de 1981, fecha a partir de la cual ingresaron obligatoriamente a él todos los nuevos trabajadores dependientes y de forma voluntaria los independientes. Además, se dio la opción a los trabajadores afiliados al antiguo Sistema de Reparto de cambiarse al nuevo régimen de pensiones.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) son las entidades encargadas de recaudar y administrar los fondos correspondientes a las cotizaciones previsionales, las cuales son fiscalizadas por un organismo estatal como lo es la Superintendencia de AFP.

Las principales características del nuevo Sistema de Pensiones son la Capitalización Individual, la Administración Privada de los Fondos, la libre elección de la Administradora de Fondos de Pensiones y la Regulación y Supervisión Estatal.

La implementación de este nuevo sistema significó un gran cambio en lo que a materia de Seguridad Social se refiere, sin embargo ya transcurridos más de 20 años, el Sistema ha pasado por variados cambios o perfeccionamientos, siendo el más importante de ellos la creación del Sistema de Multifondos, el cual entró en vigencia en agosto de 2002 y que intenta mejorar la rentabilidad esperada de los ahorros previsionales de cada

afiliado así como también lograr un positivo cambio cultural en el comportamiento de los afiliados al sistema.

A grandes rasgos, el Sistema de Multifondos permite a los cotizantes elegir que porcentaje de su ahorro previsional se destinará a inversiones de renta variable, las que poseen una mayor volatilidad en sus rentabilidades, por lo tanto se debe estar dispuesto a asumir un mayor riesgo, es decir, el Sistema de Multifondos permite a los afiliados personalizar la relación riesgo-retorno de su preferencia, el cual posee una estrecha relación con la edad del afiliado y con el riesgo que éste esté dispuesto a asumir.

Al ser los Multifondos un tema relativamente nuevo, los afiliados al sistema están demostrando un creciente interés por interiorizarse más en el tema, por lo que fue este hecho el que nos llamó poderosamente la atención, ya que este nuevo sistema constituye un perfeccionamiento importante al funcionamiento de Sistema de Pensiones en Chile y creemos que es menester que los afiliados cuenten con toda la información necesaria con el fin de tomar las mejores decisiones que los llevarán a formar un mejor monto de pensión una vez que hayan jubilado.

La implementación de Ahorro Previsional Voluntario, también forma parte de este gran cambio que está experimentando nuestro Sistema Previsional y que apunta a mejorar los niveles de pensiones futuras de los afiliados a través de aportes voluntarios que otorgan un beneficio tributario, el cual permite financiar en parte el mayor ahorro previsional. Ambos cambios constituyen un tema de gran interés que amerita ser profundizado.

Es por ello que en nuestro trabajo de investigación hemos indagado en los alcances e implicancias de estos cambios, sin embargo para lograr aquello ha sido necesario ir más allá y remontarnos a la base de cualquier Sistema Previsional que es la Seguridad Social, el cual se desarrolla en el capítulo 1.

Luego en el capítulo 2 se analizan las características del Sistema de Capitalización Individual, los comienzos del Sistema de AFP, los tipos de pensiones que ofrecen las AFP, entre otros puntos de vital importancia para entender las implicancias de los últimos cambios a nuestro Sistema de Pensiones.

El tercer capítulo describe los mecanismos legales existentes para mejorar las pensiones como lo son las modalidades de pensiones, los Depósitos Convenidos, el Ahorro Previsional Voluntario y sus resultados, el Excedente de Libre disposición, entre otros.

El cuarto capítulo abarca lo que es el Sistema de Multifondos, describiendo sus características legales, los beneficios a los afiliados de esta nueva modalidad, las descripciones de cada uno de los cinco fondos y los resultados obtenidos a mediados de 2003 por cada fondo.

El capítulo quinto se centra en lo que es la Reforma al Mercado de Capitales II y sus implicancias en el Sistema Previsional Chileno.

Finalmente en el capítulo seis se exponen las conclusiones destacando los logros que se han obtenido con la implementación del Sistema de AFP luego de más de 20 años de haber entrado en vigencia. Por otra parte se señalan las críticas que consideramos se

pueden mencionar con respecto a nuestro Sistema de Pensiones con sus respectivas propuestas de solución.

CAPITULO I: ASPECTOS GENERALES DE LA SEGURIDAD SOCIAL

A. Definiciones de la Seguridad Social en General.

Resulta difícil encontrar una definición para explicar lo que es la Seguridad Social, puesto que existe una infinidad de campos hacia los que la podemos orientar, sin embargo al explicar la Seguridad Social como una Política Social nos encontramos con M. Pierre Laroque, quien ha tenido un rol protagónico en los servicios que la Seguridad Social presta en Francia; M. Laroque la define como “política de distribución de rentas que tiende a modificar el reparto que resulta del ciego juego del mecanismo económico a fin de adaptar los recursos de cada individuo y de cada familia a sus necesidades”.

Por otra parte William Beveridge, considerado el padre de la Seguridad Social moderna la definía como “el conjunto de medidas adoptadas por el Estado para proteger a los ciudadanos contra aquellos riesgos de concreción individual, que jamás dejaran de presentarse, por óptima que sea la situación de conjunto de la sociedad en que vivan”.

Al acercarnos a una definición más relacionada con la Seguridad Social chilena, podemos mencionar la definición descrita en el Informe sobre Reforma de la Seguridad Social Chilena, citada en el párrafo 8, que dice: “La Seguridad Social, en su concepto

integral y moderno, es la rama de la política socioeconómica de un país por la cual la comunidad protege a sus miembros asegurándoles condiciones de vida, salud y trabajo socialmente suficientes, a fin de lograr mejor productividad, más progreso y mayor bienestar comunes”

En conclusión, podemos decir que la Seguridad Social está encargada de velar por la seguridad de los individuos ante eventuales situaciones en las cuales estos se encuentran en un escenario de mayor desprotección social tales como cesantía, invalidez, enfermedad, vejez, entre otras citadas más adelante, de manera que ante ciertas contingencias los individuos obtengan una protección integral, equitativa y universal que los cubra de los efectos negativos que estas contingencias eventualmente puedan causar y un desmedro económico, psicológico y moral.

B. Principios Orientadores de la Seguridad Social

Los principios aceptados por la mayoría de los autores en materia de Seguridad Social son los siguientes: Universalidad, Integridad, Solidaridad, Unidad e Internacionalidad. Ellos constituyen los principios rectores de la Seguridad Social y que la hacen distinguir como un Derecho Humano, el cual se consagra en la Constitución Política de la Republica de Chile, la cual asegura a todas las personas el derecho a la Seguridad Social¹. También se analizarán otros dos principios relacionados a la Seguridad Social, que sin embargo no son considerados rectores los cuales son: Subsidiariedad y Redistribución del Ingreso.

1. La Universalidad

Este principio plantea que la Seguridad Social deberá cubrir todos los riesgos o contingencias sociales derivadas, ya sea de la falta de salud o de la falta de medios económicos para la subsistencia, o bien la suma de obligaciones derivadas de vínculos familiares.

De esta forma, del análisis del ámbito de la Seguridad Social y de acuerdo al principio citado, se tiende a cubrir una serie de contingencias o riesgos sociales que se pueden agrupar de la siguiente forma: Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales, Enfermedad, Maternidad, Invalidez, Vejez, Muerte del jefe de familia, Orfandad, Cesantía y las Cargas Familiares.

A estas contingencias se les denomina “hechos causantes” de estados que merecen ser protegidos por la Seguridad Social y se consideran como tales en el Convenio sobre Norma Mínima de Seguridad Social. Ellos deben cumplir además, con ciertos requisitos y circunstancias que establezca el ordenamiento jurídico. Hoy en día, se observa una tendencia a proteger ciertas contingencias que no son consideradas como sociales, como los fenómenos naturales en relación con sus efectos en el bienestar social de las personas (por ejemplo; sequías y su impacto en la producción agrícola).

Nuestro sistema de pensiones actual, contempla pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia para cubrir los riesgos producidos por la muerte, la vejez, los accidentes invalidantes, etc. De esta manera, se contemplan hoy todos los riesgos sociales generados en nuestro sistema de Seguridad Social; pero no se protege a todas las personas sino que solamente a los trabajadores afiliados al sistema que cotizan, protegiéndolos a ellos y a sus familias, pero no ocurre lo mismo para el caso de los no cotizantes, quedando desprotegidos por el sistema en muchos casos.

2. Integridad

Este principio se refiere al campo de los beneficios y servicios que presta y organiza la Seguridad Social.

La Integridad plantea que todas las prestaciones que se otorgan ya sean médicas, económicas o familiares, deben ser suficientes para dar solución al problema social respectivo. Tales beneficios y servicios no sólo deben abarcar el campo de lo preventivo, sino que también el campo de lo curativo de las consecuencias de los riesgos ocurridos.

Ellos, asimismo, han de abarcar todos los riesgos sociales que amenazan a las personas tanto los que apuntan hacia la salud como al aspecto económico, social y cultural.

3. Solidaridad

Este principio implica reconocer la obligación de todos a cooperar al cumplimiento de los postulados de la Seguridad Social y los objetivos de las personas que lo requieran.

La Solidaridad, requiere de un esfuerzo de toda la comunidad en su propio beneficio, contribuyendo a este esfuerzo todos los integrantes de la comunidad de acuerdo a sus posibilidades y tomando en cuenta a ese esfuerzo como una exigencia del bien común.

De la aplicación en conjunto de los principios de Integridad y Solidaridad, se produce como consecuencia la redistribución del ingreso nacional.

Dentro de nuestro sistema de Seguridad Social, la Solidaridad actualmente se manifiesta solamente en la entrega de pensiones mínimas por parte del Estado.

En Chile, el Estado cumple un papel muy importante en la entrega de las pensiones mínimas para personas sin recursos o cuyos ingresos no son suficientes para la cobertura de sus necesidades más básicas.

4. Unidad

Este principio mira propiamente al sentido orgánico y estructural que debe tener la Seguridad Social en el aspecto completo que abarca, con sus derechos, obligaciones e instituciones.

Suele ocurrir que la organización de una institución causa más perjuicios que

bienestar, ya que las personas deben acudir a una única entidad para demandar sus servicios, pasando la persona demandante a ser considerado como un simple número, perdiendo su valor humano ante la burocracia del organismo.

En cambio, la rectoría de toda la acción de la Seguridad Social, debe estar indiscutiblemente estructurada en un sentido unitario en lo normativo y fiscalizador.

La Unidad, generalmente se la toma como una unidad administrativa del Estado, esto es, como unificación orgánica o administrativa, fundamentada principalmente en la circunstancia de la existencia de un riesgo único, de abaratar los costos y simplificar la estructura administrativa.

En nuestro actual Sistema de Pensiones, opera el principio de Unidad, toda vez que, no obstante existir distintas Administradoras de Fondos de Pensiones, todas ellas están asociadas a un mismo organismo controlador y regulador, observándose al respecto el mismo mecanismo de afiliación y de administración de las distintas cuentas existentes en las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Otro ejemplo de la aplicación del principio de Unidad en nuestro actual Sistema de Pensiones es el esfuerzo por reunir a todas las instituciones previsionales antiguas en un sólo organismo como lo es el Instituto de Normalización Previsional o INP, a través de la Ley Nº 18689 del año 1988.

5. Internacionalidad

Este principio cobra en la actualidad una gran importancia dada la necesidad impostergable de la integración económica-social y política de países y de continentes enteros.

Evidentemente que los beneficios, derechos, obligaciones e instituciones en la Seguridad Social de cada país deberán adecuarse a un sistema unitario internacional, dentro de la respectiva integración, o de lo contrario se experimentarán trastornos y competencias que la harán difícil e inestable.

Por otra parte, las normas fundamentales de la Seguridad Social, a las cuales han de unirse los Estados actuales, encuentran en los Convenios Internacionales una de sus fuentes más características.

6. Subsidiariedad

Es un principio que no se le considera como parte de la Seguridad Social ya que se piensa que se opone al papel de ineludible responsabilidad que le corresponde al Estado en esta materia.

El principio de la subsidiariedad implica que la sociedad toda, o el Estado como organismo jurídico de ella, no debe ejercer facultades que excedan lo que el individuo o los grupos sociales menores pueden hacer por si mismos. De acuerdo a este principio, el Estado tiene dos obligaciones en el cumplimiento de la Seguridad Social:

a) Permitir que el individuo y los grupos intermedios, con sus propios recursos, hagan frente a sus estados de necesidad.

b) Intervenir sólo en caso de que sean incapaces de solucionar con sus propios recursos sus necesidades.

Este principio, no implica una exclusión a priori de la acción del Estado, por el contrario, si se dan las condiciones necesarias, la acción del Estado se torna ineludible.

Si bien en el sistema actual, los privados tienen un amplio campo de acción, pueden producirse situaciones que, por falta de interés de éstos o por no darse las condiciones favorables para su intervención, el Estado podrá comenzar a ejecutar las acciones correspondientes. Lo contrario ocurre en el caso que los particulares tengan un interés mayor para actuar, ya que en esta situación el Estado tiene el deber de reducir su campo de acción y permitir el actuar de los particulares.

Por ello, se sostiene que este principio no le fija al Estado un límite cuantitativo sino que cualitativo, para que pueda, en un momento dado, ejercer la mayoría y hasta la eventual totalidad de la función de que se trata, si se dan las condiciones exigidas por la subsidiariedad.

Lo que realmente importa es que exista la posibilidad de que los privados puedan tomar el rol y que no se imponga al Estado como el único posible prestador.

7. Redistribución de los Ingresos

En la Seguridad Social se considera que éste principio es uno de los grandes objetivos, calificando esta acción como una función socioeconómica de ella. Esta acción se materializa, a través de los traspasos de recursos de aquellos sectores de la población con mayores recursos hacia aquellos sectores que tienen menos, y desde el sector de los trabajadores activos hacia los pasivos.

Existe también, otra forma de redistribución relacionada a las personas que sufren una baja en sus ingresos por hechos sociales a quienes el sistema los provee de fondos necesarios.

El Sistema de Seguridad Social puede conformar una herramienta muy importante en la redistribución del ingreso nacional, ya que la masa financiera que constituye su base es bastante considerable, esto es, aplicándolo a los sistemas de fondo común o de reparto, como el antiguo Sistema Previsional que se aplicó en nuestro país.

En el actual Sistema Previsional, no se recoge este principio en su aplicación general ya que está basado en la capitalización individual, el cual será abordado en total profundidad más adelante; donde cada persona es dueña de su propio capital y sólo en el caso en que no pudiera optar a una pensión mínima garantizada por el Estado, este último ente debe solventar la diferencia, obteniendo sus recursos para financiarlas a través de impuestos generales, constituyendo en una menor proporción una redistribución de ingresos a favor de aquellos trabajadores con bajos ingresos.

C. Desarrollo de la Seguridad Social en Chile

Chile ha sido un país en dónde la Seguridad Social ha tenido una constante evolución, marcando pautas en América Latina, constituyéndose así en uno de los países pioneros en la Región en dictar leyes relacionadas con la Previsión Social.

Remitiéndonos a un contexto netamente Previsional, el primer organismo que se crea es la Caja de Ahorro de Empleados Públicos, durante el siglo XIX, teniendo como objetivo central el fomentar el ahorro y atender al bienestar de sus imponentes. Posteriormente surgen las Sociedades de Socorros Mutuos, teniendo un gran desarrollo.

En el inicio del siglo pasado, se comenzaron a dictar normas de carácter previsional, es así como en el año 1915 se dictaron las Leyes N° 3020 y N° 3045 que crearon la Caja de Retiro y Montepío de las Fuerzas Armadas.

Una de las primeras Leyes que apuntaron a cubrir las contingencias y riesgos del trabajo, fue la Ley N° 3170 del año 1916, la cual contemplaba sobre Indemnización de Accidentes Laborales y estaba basada en la teoría del riesgo profesional.

A inicios de la década del veinte, empieza a surgir la idea de crear un organismo regulador sólido, que estuviera dotado de capital suficiente y que se hiciera responsable de todos los riesgos que pudieren afectar a los obreros de la época; surgiendo así las Cajas de Previsión Social, dando forma a un Sistema Previsional basado principalmente en la modalidad de Reparto.

Durante el año 1924, se vivía en un efervescente clima político y social, en donde se presionó a los legisladores de la época a que se dictaran una serie de leyes correspondientes a un Proyecto de Código del Trabajo y Previsión Social presentado al Congreso por el Presidente de la República, Don Arturo Alessandri P. Entre las leyes enfocadas a lo Previsional se encuentran las siguientes:

- Ley N° 4054: Sobre el Seguro Obrero Obligatorio de Enfermedades, Invalidez y Vejez. Se crea la Caja del Seguro Obrero, antecesor del Seguro Social. La razón de su creación era proporcionar atención médica a los obreros y a sus familias, estableciéndose asimismo un subsidio por enfermedad y pensiones de vejez e invalidez.
- Ley N° 4055: Sobre Indemnizaciones por Accidentes de Trabajo.
- Ley N° 4056: Sobre tribunales de conciliación y arbitraje.
- Ley N° 4057: Sobre Organizaciones Sindicales.
- Ley N° 4058: Sobre Sociedades Cooperativas.
- Ley N° 4059: Sobre Contrato de Empleados Particulares, estableciendo para sus beneficiarios un Fondo de Retiro e Indemnizaciones por Años de Servicios en caso de despidos.

Todo este conjunto de Primeras Leyes Orgánicas dictadas de forma apresurada en el año 1924 y que constituyen la base de todo el Sistema Laboral y de Seguridad Social en Chile no tuvieron la aceptación que se esperaba por parte de los obreros los cuales, llegaron a desfilar en las calles solicitando la derogación de estas leyes, ya que les imponía descuentos sobre sus ya bajos salarios.

En 1925 se crea la Caja de Previsión de Empleados Particulares, por medio del DL N° 857, el cual no tenía las características previsionales mínimas, al no contemplar el derecho esencial de la jubilación. Se financiaba con aportes de empleadores como de trabajadores, sin participación del Estado.

Con la Legislación Social de la década del veinte, nuestro país fue uno de los primeros en implementar un Sistema de Seguridad Social más o menos completo en América Latina.

En 1930 se crea la Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas. Posteriormente, en 1931 se dicta el DFL N° 178 que dio vida al Código del Trabajo, el cual fue una verdadera recopilación de todas las leyes que se habían dictado sobre la materia. También se dicta el DFL N° 1340, el cual crea la Caja de Empleados Públicos y Periodistas (CANAEMPU).

En 1938 se dicta la Ley N° 6174 sobre Medicina Preventiva, la cual vino a solucionar una importante falencia del Sistema mediante la prevención del desarrollo de las enfermedades y la determinación de las personas que debían acogerse a reposo preventivo, con ello se favoreció notablemente a los trabajadores.

En 1952, se crearon una serie de Leyes que a continuación se mencionan:

- Ley N° 10383, de Previsión Social para los Obreros incorporando a los independientes y voluntarios, la cual crea el Servicio de Seguro Social (SSS) y el Servicio Nacional de Salud.
- Ley N° 10475, se crea la Caja de Empleados Particulares (EMPART), otorgándoles una previsión de carácter total, por cuanto contemplaba la jubilación y el montepío.
- Ley N° 10986, conocida como la “Ley sobre Continuidad de la Previsión” la cual autorizó el reconocimiento de la antigüedad en la afiliación en una Caja distinta a aquella en que se solicitaba el beneficio definitivo de la jubilación.

En 1953 se dictaron los DFL N° 243 Y N° 245 que favorecían a los obreros en materia de indemnización por años de servicio, auxilios de cesantía y asignaciones familiares.

En la década del sesenta, se dictaron variadas leyes de las cuales, podemos destacar tres relacionadas con la materia:

- Ley N° 15386 de 1962, sobre Revalorización de Pensiones, con el objeto de que las pensiones no perdieran su valor adquisitivo.
- Ley N° 16744 de 1968, sobre Accidentes del Trabajo y Enfermedades Profesionales, se estructuró bajo el principio de la responsabilidad objetiva del empleador.
- Ley N° 16781 de 1968, de “Medicina Curativa” que otorgó asistencia médica y dental

completa a los imponentes del sistema.

Además de todas las leyes mencionadas anteriormente, se dictaron todas aquellas leyes que tienen relación con la creación de distintas Instituciones Previsionales con sus distintos regímenes para cubrir las contingencias de sus afiliados. En la década del setenta, se dictaron las siguientes leyes:

- Ley N° 17322, sobre el cobro ejecutivo de las imposiciones.
- DL N° 307, dictado en 1974 que creó el Fondo Único de Prestaciones Familiares, y en ese mismo año se dicta el DL N° 603 que estableció el Sistema Único de Subsidios de Cesantía.
- DL N° 869, dictado en 1975 que otorgó pensiones asistenciales para los inválidos sin derecho a pensión y de escasos recursos.
- DL N° 2448³, dictado en 1979 cuyo principal objetivo fue el de uniformar el sistema de pensiones por vejez, exigiendo como edad mínima para jubilar 65 años de edad para los hombres y 60 años de edad para las mujeres y suprimiendo las jubilaciones por años de servicios existentes en algunos sistemas previsionales.

Este último conjunto de normas, estuvo destinado a subsanar las serias ineficiencias del Sistema Previsional imperante en la época.

El DL N° 2448 constituye la preparación del camino hacia la “Gran Reforma de Pensiones”, por cuanto constituye el antecedente inmediato a la Reforma Total al Sistema Previsional que se produjo en el año 1980 con el DL N° 3500, a analizar en profundidad en el capítulo II de este trabajo, y que cambió por completo el Sistema de Seguridad Social Chileno, el cual se caracterizaba por la forma inorgánica de establecer regímenes de Seguridad Social, dando lugar por ejemplo a la existencia de distintos mecanismos para pensionarse ya sea por edad, sexo o años de servicio, existiendo además diversas tasas de cotización y prestaciones sin que su establecimiento obedeciera a una política general.

El financiamiento de estos distintos regímenes se efectuaba en gran parte bajo el mecanismo de Sistema de Reparto, es decir, los cotizantes activos financiaban las pensiones de los cotizantes pasivos. Este Antiguo Sistema de Pensiones es analizado con mayor profundidad en la siguiente sección.

D. Los Antiguos Sistemas de Pensiones en Chile

1. Desarrollo del Antiguo Sistema de Pensiones

Los Antiguos Sistemas de Pensiones basados principalmente en el Reparto, existieron en Chile desde 1920. Su administración estaba a cargo fundamentalmente de las llamadas Cajas de Previsión, llegando a coexistir más de 50 Instituciones de Previsión.

Tradicionalmente en nuestro país, el Sistema de Pensiones se caracterizó tanto por la coexistencia de diversos regímenes de pensiones destinados a distintos grupos ocupacionales, como por contemplar regulaciones y beneficios diversos para éstos.

En los primeros años, el Sistema sólo cubría prestaciones sociales pero con el paso del tiempo los beneficios otorgados fueron en aumento. Se crearon nuevas Cajas de Previsión, lo que dio origen a más de cien regímenes previsionales diferentes entre sí.

Sin embargo, la característica común a todas las Cajas de Previsión era que operaban bajo el sistema financiero de Reparto es decir, que con los aportes de los afiliados activos se financiaban las pensiones de los pasivos y por lo tanto, la subsistencia del sistema estaba supeditada a la relación “trabajador/pensionado” existentes en la población en cada momento del tiempo.

Esta relación entre trabajadores activos y pasivos fue suficiente para financiar las pensiones de los pasivos en los primeros años; sin embargo, este hecho fue uno de los detonantes de la posterior crisis del Sistema de Reparto.

Los diferentes regímenes previsionales no surgieron como el resultado de una política general de Seguridad Social, lo que originó un sistema discriminatorio en cuanto al otorgamiento de los beneficios.

Por esta razón, desde la década del cincuenta se realizaron diversos estudios y análisis que apuntaban al perfeccionamiento del Sistema Previsional a través de cambios sustanciales; así por ejemplo, en el gobierno de Carlos Ibáñez del Campo se produjo la llegada, en el año 1956, de la misión de expertos extranjeros conocida como “Klein-Sacks”, la cual propuso la introducción de algunas reformas fundamentales, las que finalmente no se concretaron.

Posteriormente, en el año 1960 y durante el gobierno de Jorge Alessandri, se elaboró el “Informe Prat”, el cual recogía algunas de las reformas propuestas por la misión extranjera mencionada anteriormente. El Informe fue elaborado por la “Comisión de Estudios al Sistema Previsional Chileno”, la cual se abocó a estudiar la reforma del Sistema, obteniéndose conclusiones lapidarias para éste.

En el año 1968, durante el gobierno de Eduardo Frei Montalva, se profundizan los análisis sobre el Sistema Previsional. Las principales conclusiones de estos estudios y análisis fueron las siguientes:

- El Sistema Previsional resultaba muy costoso para los trabajadores y empleadores.
- La existencia de numerosas Cajas implicaba una administración costosa e ineficiente.
- Las pensiones sufrían significativas devaluaciones.
- No existía un orden preestablecido en cuanto al financiamiento de los servicios y los beneficios otorgados.
- El sistema era discriminatorio dados los diferentes requisitos para afiliarse, tasas de cotización, conceptos para determinar invalidez, servicios prestados y mecanismos de reajustabilidad de las pensiones, además no cubría a la totalidad de los trabajadores y los recursos eran insuficientes.

En el año 1971, el presidente Salvador Allende señalaba que “la labor fundamental de este Gobierno debe orientarse al reemplazo del Sistema de Seguridad Social, como única forma de poder solucionar las actuales deficiencias que presenta el sistema vigente”, tampoco encontrando eco en su llamado.

Sólo en el año 1979, a través del DL N° 2448 anteriormente descrito, resulta políticamente viable modificar sustancialmente el Sistema de Pensiones.

Al año siguiente, se dicta el DL N° 3500, considerada la “viga maestra del cambio”, el cual introduce modificaciones de envergadura, estableciendo un régimen de Capitalización Individual, con administración privada con fines de lucro, de carácter obligatorio para los trabajadores dependientes y voluntario para los independientes, el cual será analizado profusamente en el capítulo II del presente trabajo.

2. Principales Características

Este Sistema de Pensiones se caracteriza básicamente por ser un Sistema de Reparto con beneficios definidos, es decir, se sustenta en el principio de solidaridad intergeneracional, esto es, que en un periodo determinado, las generaciones económicamente activas o trabajadores cotizan para proveer de recursos a las generaciones pasivas o pensionados, confiando en que en un tiempo a futuro, otras generaciones cotizarán a su vez para proporcionar los recursos suficientes para que los actuales trabajadores puedan pasar a pensionarse.

Este Sistema de Pensiones también se caracteriza por no presentar una relación directa entre los aportes efectuados por sus afiliados y aquellos que se generan post vida laboral, especialmente en lo relativo a las Pensiones, dónde no se ha logrado el objetivo básico propuesto que es el de permitir la satisfacción adecuada de las necesidades generadas por la vejez. Relacionado directamente con éste hecho, se debe señalar que bajo un Sistema de Reparto, los trabajadores cotizan para su pensión final sólo sobre un promedio de las remuneraciones recibidas durante los últimos años de su vida laboral, siendo irrelevante el esfuerzo de los cotizantes por aumentar sus aportes, lo que reafirma la no relación directa entre cotización y pensión.

Otra característica que describe el funcionamiento de éste sistema, es que cada trabajador es asignado a una institución previsional a la cuál debe afiliarse, dependiendo del tipo de labor que realice.

Los fondos que se acumulan por las cotizaciones de cada persona, van a financiar los beneficios de los pasivos.

Por otra parte, existían una serie de leyes que determinaban los beneficios a futuro dependiendo de la ocupación de cada persona, la cual generaba diferentes estructuras de cotizaciones y por consiguiente, los requisitos para jubilar variaban de una institución a otra, generando con ello notorias desigualdades entre los cotizantes. Todo esto, se tradujo en que cada imponente dependiendo de la Institución Previsional a la cual pertenecía, podría jubilar sin mayores problemas si cumplía con los requisitos exigidos aún teniendo vigente un alto porcentaje de su capacidad de trabajo y seguir cumpliendo con una actividad remunerada.

Desde el punto de vista administrativo, el Antiguo Sistema operaba a través de las Cajas de Previsión que eran organismos que afiliaban generalmente a trabajadores dependientes, con excepción de algunas Cajas que aceptaban independientes. Los trabajadores se afiliaban en forma sectorial según la actividad que desarrollaran: obreros, empleados particulares, empleados públicos; había otros tipos de trabajadores que eran más específicos como los empleados bancarios, marina mercante, trabajadores de hipódromos, ferrocarriles, etc.

Durante muchos años, este fue un problema serio que afectaba a la movilidad laboral, más tarde con la dictación de la Ley N° 10986, sobre Continuidad de la Previsión, fue posible que al cambiarse de Caja se pudiera traspasar los fondos de una Caja a otra o que ambas concurrieran al pago de la pensión.

La constitución misma de este régimen de Reparto, no ha permitido a los trabajadores conocer el destino que tenían sus fondos, lo que hace percibir a los trabajadores que sus cotizaciones parecen un inevitable impuesto. Por este motivo se estimulaba la evasión en las cotizaciones, también una de las causas del cambio de Sistema de Pensiones, la cual será analizada más adelante en el presente capítulo.

Al hacer un análisis al Sistema durante los 20 años anteriores a la Gran Reforma o DL N° 3500, es decir al período 1961 a 1980, se observa un aumento en el número de cotizantes equivalente a un 45,42% en el período.

Sin embargo, en los primeros 13 años, hasta 1973, se observa que hubo un aumento sostenido en la cantidad de afiliados que va de 1.513.300 a 2.390.900 trabajadores, siendo el porcentaje de aumento equivalente a un 56,13%, en cambio en los últimos 7 años, a partir de 1974 la cantidad de afiliados disminuye paulatinamente hasta llegar a 2.226.900 trabajadores en 1980, lo que equivale a una disminución del 6,85%.

Respecto de la cobertura del sistema, en el mismo período entre 1961-1980, la relación entre imponentes activos y la fuerza de trabajo, también se observa un aumento sostenido entre 1961 y 1973 que va desde una relación de 0,60 en 1961 a 0,79 en 1973, para sufrir una disminución progresiva desde 1974 para terminar en el año 1980 con una relación de 0,64.

La explicación a la disminución de la cobertura a partir del año 1974 se fundamenta en parte al aumento de las tasas de cotización, las que en marzo de 1974 aumentaron en un 13%, llegando así a su punto más alto, un 60,6% para el SSS; 68,5% para EMPART y 58,75% para CANAEMPU, lo que produjo una mayor evasión de las cotizaciones, a pesar de ser éstas obligatorias. Por otra parte, tuvo influencia las mayores tasas de desocupación que se produjeron en la segunda parte de los años setenta, que se había elevado desde 3,3% en 1972 a 14,9% en 1975 y en 1980 aún permanecía en 10,4%⁴.

3. Aspectos Positivos y Beneficios entregados por los Antiguos Sistemas de Pensiones

Ideológicamente el Sistema de Reparto corresponde a lo que es la Seguridad Social, basada en una concepción del Derecho Público y ligado a la idea central de solidaridad⁵.

Por esta razón, tiene en su núcleo una finalidad muy positiva que representa una sociedad altruista donde los trabajadores activos financian las pensiones de los pasivos, con la seguridad que próximas generaciones los financien a ellos, puesto que ya han cumplido con su rol “solidario”.

Este hecho demuestra que los Sistemas de Reparto son considerados “Contratos Intergeneracionales”, siendo también conocidos con este nombre.

Como se ha dicho anteriormente, la administración del Sistema estaba entregada a las llamadas Cajas de Previsión. Hacia fines de 1979, operaban en el país alrededor de 32 Institutos Provisionales.

De estos, tres eran los más relevantes por su alto volumen de cotizantes, debido a que entre ellos representaban al 94,09% del total de afiliados al Sistema de Reparto. Las tres instituciones más relevantes, con sus porcentajes de afiliados eran las siguientes:

- Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas: 11,62%
- Caja de Empleados Particulares: 17,59%
- Servicio de Seguro Social: 64,88%

Estas tres Instituciones, a pesar de que fueron creadas en una misma época, no surgieron de una política general de Seguridad Social, por lo tanto dieron origen a un Sistema de Pensiones totalmente diferenciado, como podemos apreciar en el siguiente cuadro donde se resumen las pensiones de vejez:

INSTITUCION	VEJEZ		ANTIGUEDAD	
	Requisito	Monto	Requisito	Monto
SSS	Hombre:65 años. Mujer:65 años. 800 semanas de cotizaciones. Densidad de cotizaciones de 0,5.	- 50% SB (1)+ 1% SB (1) por cada 50 sem. En exceso sobre las primeras 500. - no pudiendo exceder de un 50%.	No se otorgan pensiones por antigüedad.	
CANAEMPU	Hombres y Mujeres a los 65 años. 10 años de cotizaciones.	-SB (2)*Nº años de servicio/30. -No pudiendo exceder del SB (2)	30 años de cotizaciones	SB (2)
EMPART	Hombres 65 años Mujeres 65 años, menos 1 año por cada 5 de servicio, con un máximo de 5.	-SB (3)*Nº de años de cotizaciones/25 años -No pudiendo exceder del SB (3)	-35 años de servicio para los hombres. -30 años de servicio para las mujeres, con 25 efectivamente trabajados o 20 y 55 años de edad.	Igual a la pensión de vejez

Fuente: Cheyre H, "Análisis Comparativo del Antiguo Sistema de Pensiones y del Nuevo Sistema Previsional", en "Sistema Privado de Pensiones en Chile". CEP, noviembre, de 1988.

(1) Salario Base Mensual (SB): Suma de los salarios y rentas imponibles de los últimos cinco años divididos por sesenta, los tres últimos años se reajustan de acuerdo al aumento que haya experimentado el salario medio de subsidios

(2) Salario Base Mensual (SB): Promedio de las remuneraciones de los últimos 36 meses.

(3) Salario Base Mensual (SB): Promedio de las remuneraciones de los últimos 30 meses anteriores al momento en que se reciba el beneficio, reajustándose los últimos 24 meses de acuerdo al incremento del sueldo vital.

Cuadro Nº 1:

Además de los beneficios entregados por Vejez, Antigüedad, Invalidez Total o Parcial y de Sobrevivencia; las Cajas de Previsión otorgaban otros beneficios a sus afiliados como: Cuota Mortuoria, Préstamos, Venta de casas en condiciones especiales, Indemnizaciones por años de servicio, Créditos Hipotecarios, Devolución de sumas acumuladas en el Fondo de Retiro, entre otros beneficios.

4. Causas de la crisis del Antiguo Sistema de Pensiones

Un Sistema de Reparto logra un funcionamiento equilibrado bajo ciertas condiciones óptimas que deben darse como: un crecimiento constante de la población y un esquema financiero en equilibrio. Sólo bajo estas condiciones, los pensionados pueden recibir en promedio como retorno a sus contribuciones al sistema una tasa igual a la tasa de crecimiento de la masa real de salarios de todos los contribuyentes.

Para que este retorno no sea el más justo para los pensionados, se deben dar dos

condiciones: En primer lugar, que la tasa de crecimiento de los salarios de los contribuyentes sea menor a la tasa de retorno del capital. En segundo lugar, que el retorno que obtiene cada trabajador sea distinto del retorno promedio de cada trabajador en el sistema.

En teoría, el Sistema de Reparto debería favorecer a los segmentos de bajos ingresos pero en la práctica, en nuestra experiencia bajo el Sistema de Reparto, favoreció a grupos de trabajadores con condiciones de garantizar para ellos mismos pensiones superiores en montos, debido principalmente a sus influencias políticas en la sociedad, hecho que ocurrió en nuestro país y que se comentara a continuación junto a otras causas de la crisis del Antiguo Sistema de Pensiones.

A continuación, procederemos a analizar las principales causas que provocaron la necesidad de cambiar el sistema de pensiones chileno, dejando muy en claro, eso sí, que los Sistemas de Reparto no son per se buenos o malos, pudiendo existir buenos o malos Sistemas con modalidad de Reparto, todo depende de la adaptación que tengan a una realidad determinada. Con todo esto, las causas de la crisis del Antiguo Sistema se detallan a continuación:

i) Desequilibrio Financiero

El Sistema Previsional Antiguo, en un comienzo, se caracterizaba por funcionar como un Sistema de Capitalización Parcial es decir, los imponentes activos financiaban las pensiones de los pasivos, pero a la vez, se constituía reserva con parte de los recursos recaudados. Con el tiempo esto fue cada vez más difícil, y se transformó en un Sistema de Reparto Puro o sea, no se acumulaban reservas.

El financiamiento del Sistema Previsional Antiguo tenía como fuentes principales las imposiciones efectuadas por trabajadores y empleadores, y los aportes del Estado.

Progresivamente las recaudaciones del Sistema se hicieron insuficientes para poder financiar el total de los beneficios otorgados por las distintas Cajas, por lo que se hizo necesario aumentar las tasas de cotización y también los aportes del Estado, por lo que no se visualizaban alternativas factibles para el financiamiento del Sistema. Esta situación se produjo por las siguientes razones:

a) Efectos Demográficos: Durante los primeros años de vida de existencia del Sistema, la proporción de trabajadores fue suficiente para financiar los beneficios de los pensionados. Sin embargo, se produjeron paulatinos cambios demográficos, reflejados en un constante y sostenido crecimiento en el número de la población, impactando al funcionamiento del Sistema producto de la caída de la tasa de natalidad y paralelamente, de un aumento en las expectativas de vida, revirtiendo drásticamente la relación favorable entre activos y pasivos, a lo que se debe sumar el otorgamiento desmedido de beneficios a los activos, provocando principalmente un debilitamiento fuerte a las posibilidades de financiamiento del Sistema.

Se ha planteado que este problema podría ser subsanado mediante el aumento real de los salarios, pero la constante histórica chilena demostró que ello no era compatible, ya que los requerimientos financieros del sistema duplicaban los crecimientos de los

salarios reales.

Como se puede ver en el siguiente gráfico:

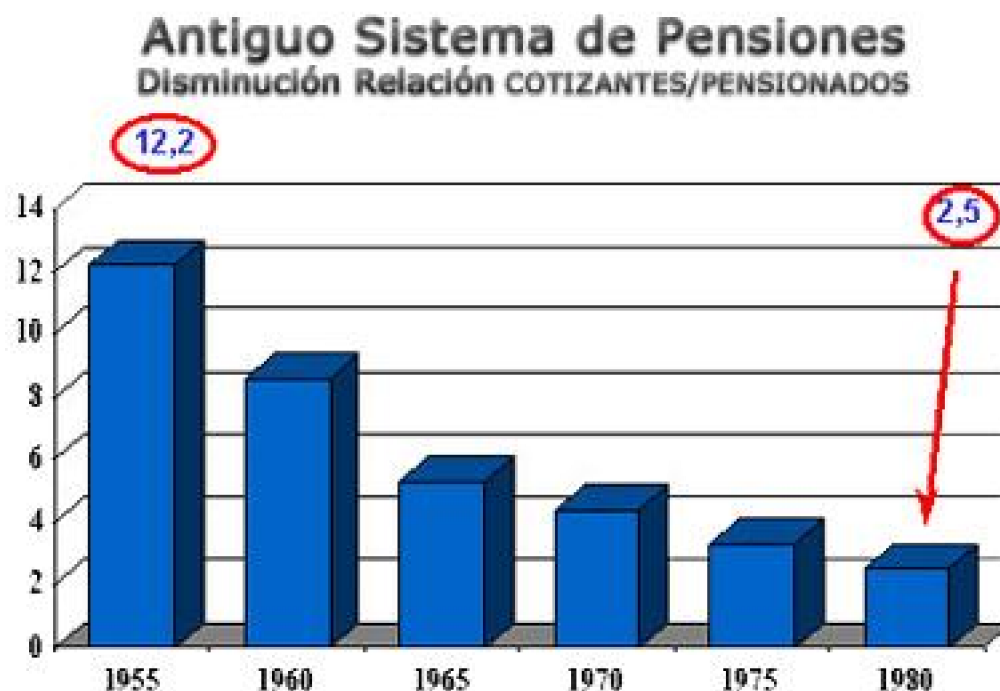


Gráfico N° 1:

Fuente: Asociación de AFP

Mientras que en el año 1955 por cada 12,2 trabajadores activos había un pasivo, en 1980 por cada 2,5 activos, existía un pasivo; lo que refleja que en sólo 25 años, el costo de los trabajadores cotizantes aumento en casi 5 veces.

b) Situación Socioeconómica: En el periodo comprendido entre los años 1965 a 1980 el Estado tuvo una gran participación directa en el financiamiento de los beneficios. Entre los años 1965 a 1972 se incrementó la participación del Estado debido a la ampliación tanto en el monto como en el número de las pensiones pagadas así como en otras prestaciones relacionadas. Contribuyeron a ello, el aumento de las remuneraciones reales y la reducción de la tasa de empleo. A partir de 1973, sin embargo, la participación del Estado aumentó por la caída de los salarios reales y un significativo aumento del desempleo. Un agravante al problema del financiamiento, lo constituyó la fuerte evasión previsional, ya que a los trabajadores y empleadores les resultaba más económico pagar imposiciones por el mínimo legal, preocupándose sólo de imponer por valores reales durante los últimos de la vida laboral del trabajador, cuando las jubilaciones realmente importaban y se consideraban para la jubilación. Esta situación, obligaba al Estado a elevar las tasas impositivas sobre las remuneraciones, con el objeto de financiar la deficiente estructura de beneficios y sobreponerse al alto grado de evasión en las imposiciones.

La alta incidencia de la Inflación que tienen Sistemas como los de Reparto, afectaba fuertemente al monto real de las pensiones ya que su pago era fijado como un porcentaje

del salario imponible medio durante una determinada cantidad de años, sin corregir su valor nominal. Por esta razón, a mayor inflación, menor salario y por ende menor pensión; siendo el caso chileno una constante históricamente reiterada y perjudicial. En efecto, con tasas inflacionarias del orden del 20% anual, la remuneración base representaba el 84% de la última remuneración, disminuyendo la pensión en forma proporcional.

A través del tiempo, las tasas impositivas aplicadas por el Sistema Antiguo de Pensiones llegaron a ser las más altas del mundo, llegando a representar casi un 50% de las remuneraciones de los trabajadores, operando como verdaderos impuestos en desmedro de la contratación de mano de obra.

También se debe añadir, que el Estado al ser el gran soporte financiero de todo el Sistema, fue proclive a otorgar beneficios sin el adecuado financiamiento, lo que sólo agravó el problema del financiamiento, y ocasionando un déficit fiscal creciente, equivalente a un 28% del gasto en la década del setenta.

ii) Inequidad en los beneficios

El Antiguo Sistema se caracterizó, en su última etapa, también por su falta de equidad en algunos de sus tantos regímenes previsionales. Dado que no existía una relación directa entre los aportes de los trabajadores y los beneficios percibidos, se apreciaban notables desigualdades entre los múltiples grupos cubiertos. Esta situación se sustentaba en la facultad del poder político para definir quién se beneficiaba y cuánto recibía, quedando de manifiesto el otorgamiento de mayores concesiones a los grupos que ejercían mayor presión.

En efecto, en el año 1965, los obreros chilenos, que representaban el 70% de los cotizantes y cuyos ingresos eran los más bajos, percibían en términos absolutos, pensiones equivalentes a la mitad de lo que obtenían los empleados privados y un catorceavo de lo recibido por los empleados públicos, los cuales eran grupos de mayores ingresos, lo que refleja el alto grado de desigualdad en el Sistema de Pensiones.

Al mismo tiempo, el aporte efectuado por los obreros en el mismo período, era equivalente a más del doble del que realizaban los empleados públicos y sólo un 10% inferior al de los privados.

Las causas de lo anterior se pueden encontrar en lo siguiente:

a) Falta de Uniformidad: Hacia fines de 1979, operaban en el país 32 instituciones previsionales, lo que daba origen a más de 100 regímenes previsionales diferentes, los cuales agrupaban a los trabajadores según sectores económicos específicos. Existiendo además, desigualdad entre los beneficios otorgados por ellas. La necesaria relación entre activos y pasivos se ve afectada también al rebajarse las exigencias para pensionarse en una institución previsional o aumentarse la cantidad de beneficiarios que no aportan en otra institución.

b) Beneficios diferentes, frente a aportes iguales y ante necesidades iguales: En el Antiguo Sistema de Pensiones, las personas que habían efectuado imposiciones sobre remuneraciones crecientes podían obtener beneficios superiores a los de ingresos

constantes, a pesar de que sus aportes totales durante toda su vida laboral hubieran sido idénticos, dado que para el cálculo de la pensión se consideraban los últimos años de trabajo. Una administración ineficiente y lenta lleva a que no se generen los incentivos adecuados para promover su desarrollo y facilita enormemente la generación de regímenes especiales, habitualmente favorables a grupos con mayor influencia y presión que poseen altos niveles de ingresos.

Una buena síntesis del grado de inequidad presente en el Sistema, se puede reflejar en el gráfico siguiente:

Antiguo Sistema de Pensiones Principales Características

· Requisitos para jubilar



Gráfico N° 2:

Fuente: Asociación de AFP.

El gráfico anterior, da cuenta de los requisitos de edad o tiempo de trabajo que se requerían para acceder a la jubilación en el Sistema Antiguo de Pensiones; reflejándose claramente el problema de los obreros, los cuales debían alcanzar los 65 años de edad para pensionarse, en tanto que otros grupos con mayor poder de presión, les bastaba pensionarse con requisitos muy livianos, como era el caso de los parlamentarios.

iii) Problemas Administrativos

Los problemas más notorios de la administración operativa del Antiguo Sistema de Pensiones se pueden resumir en los siguientes:

1. Disparidad y Multiplicidad de organismos previsionales, llegando a existir más de 50 instituciones de previsión, sujetas a leyes orgánicas distintas, que otorgaban beneficios distintos para los cuales exigían requisitos también diferentes.

2. Sobrecarga de Trabajo en las instituciones de previsión, sin contemplar paralelamente formulas de readecuación en lo administrativo y modernización en su financiamiento. Esto debido principalmente al carácter altamente centralizado y no competitivo del sistema, lo que asegura una permanente y creciente desviación de recursos para financiar una ineficiente y burocratizada administración.

3. Ausencia de procedimientos racionales en las instituciones de previsión, para obtener un desarrollo adecuado en sus actividades.

4. Ineficiente manejo de los recursos, los cuales fueron invertidos en instrumentos financieros públicos y privados que no contemplaban reajustes por inflación, además, se otorgaban préstamos para distintos fines a los asegurados, lo que trajo como consecuencia en la década del setenta un gran desequilibrio financiero.

5. La incorporación de nuevos beneficiarios a las instituciones existentes y la creación de nuevos regímenes para grupos particulares de trabajadores, no siempre contó con los estudios respectivos, lo que dio lugar al aumento de las tasas de cotización cuando el desequilibrio financiero era evidente.

6. Existían diversos requisitos y fórmulas de cálculo de las pensiones según la Caja, estaba impedido que un trabajador optara por otra Caja, ya que se encontraba adscrito a una, según la labor que desarrollase, constituyendo un mercado de beneficiarios "amarrados", el cual no incentivaba al otorgamiento de un buen servicio, y con un escaso grado de fiscalización por parte del Estado.

7. La administración integrada favorece la transferencia de recursos desde aquellos programas que generan excedentes hacia los que presentan déficit, con el agravante de que no se produce una natural recuperación del capital, perjudicando en definitiva al sistema completo. El Fisco chileno se vio enfrentado a la necesidad creciente de ir haciendo permanentes aportes al sistema, cuyo monto llegó a alcanzar un 32,3% del gasto fiscal total en el año 1978.

De esta forma, problemas como la inequidad, crisis financiera y administración deficiente del Sistema de Reparto, hicieron dar inicio en nuestro país, a una gran reforma previsional que creó, mediante el DL N° 3500 de 1980 un Nuevo Sistema de Pensiones basado en la Capitalización Individual, con aportes definidos, administración privada de los Fondos, a través de las Administradoras de Fondos de Pensiones o A.F.P., libre elección de A.F.P. por parte de los afiliados y supervisión estatal. Además, el Sistema es obligatorio para los trabajadores dependientes que se incorporan por primera vez a la fuerza de trabajo y voluntario para quienes se encontraban afiliados a alguna de las instituciones existentes en ese momento, esto es, bajo el Antiguo Sistema de Pensiones, así como también es voluntario para los trabajadores independientes.

Actualmente, coexisten los dos Sistemas de Pensiones, por lo que se podría considerar una etapa de transición la que va desde los inicios del Sistema de Capitalización Individual, y que se extenderá hasta que se extinga completamente el Sistema Antiguo de Reparto y se terminen de pagar los beneficios a los afiliados que optaron por continuar cotizando en él.

El Antiguo Sistema continuó funcionando, principalmente a través de un organismo

estatal único, denominado Instituto de Normalización Previsional o I.N.P. el cual fue creado en 1980 por el DL N° 3502, que fusionó a las principales Cajas de Previsión y que es el encargado de administrar los regímenes de prestaciones que tenían a su cargo dichas instituciones. La permanencia en el tiempo del Sistema de Reparto y el traslado masivo que se produjo hacia el Nuevo Sistema de Capitalización Individual, ha obligado al Estado a asumir el costo de cubrir dicho déficit.

Dentro de las tareas del Instituto de Normalización Previsional está la de liquidar el pago del llamado Bono de Reconocimiento a aquellos afiliados que optaron por trasladarse de Sistema.

El Bono de Reconocimiento es un instrumento financiero que emite el Estado como acto de reconocer y hacerse responsable del financiamiento de las cotizaciones pagadas en el Antiguo Sistema por aquellas personas que se cambiaron al Nuevo Sistema. Estos instrumentos son representativos de los períodos de cotizaciones que el trabajador realizó en el Antiguo Sistema, y que éste hace efectivo al instante de pensionarse o fallecer.

El Bono de Reconocimiento se reajusta de acuerdo a la variación de la inflación y devenga un interés del 4% real anual, capitalizándose cada año.

CAPITULO II: SISTEMA DE CAPITALIZACION INDIVIDUAL O DE AFP.

A. Comienzos del Sistema de AFP

1. Generalidades

Debido a los problemas que se presentaron con el Sistema de Reparto, en 1980 se decide sustituir este Sistema Antiguo, separando definitivamente los servicios otorgados por el área de Salud de los del área Previsional.

Es así, como el 4 de noviembre de 1980 se dicta el DL N° 3500, el cual desarrolla el Nuevo Sistema Previsional Chileno, y que fue publicado en el Diario Oficial el 13 de noviembre del mismo año (ver Anexo N° 1). De esta forma, desde el 1° de mayo de 1981, entró en vigencia en nuestro país el citado Decreto Ley.

El Sistema tiene por objetivo otorgar una renta a los trabajadores dependientes que concluyen su vida laboral, que sustituya al ingreso recibido durante la vida laboral. Por

ello, resulta indispensable que la sustitución sea lo más completa posible.

En este sentido, se debe destacar que el Sistema de Pensiones actual fue creado bajo el supuesto de que con un ahorro de alrededor de 40 años y una rentabilidad promedio real anual de los Fondos de Pensiones cercana al 4%, los afiliados obtendrían una pensión cercana al 70% de las remuneraciones promedio de los últimos 10 años de actividad laboral.

En su artículo 1º, el DL N° 3500 establece que “Crease un sistema de pensiones de vejez, de invalidez y sobrevivencia, derivado de la capitalización individual que se regirá por las normas de la presente ley. La capitalización se efectuará en organismos denominados Administradoras de Fondos de Pensiones”.

Al crear la nueva normativa, el legislador ha pretendido terminar con el Sistema Antigo, incentivando a los trabajadores para que se trasladen al Nuevo Sistema, adoptando para ello dos medidas fundamentales: una de ellas fue el reconocimiento de las cotizaciones efectuadas en el Sistema Antigo a través del Bono de Reconocimiento; otro incentivo importante fue la generación de incentivos económicos al traspaso por medio que los trabajadores que optaran por cambiarse al Nuevo Sistema recibían un aumento de su ingreso líquido que en promedio alcanzó a un 12,6% respecto del ingreso obtenido al cotizar en el Sistema Antigo.

Por estas razones, el Nuevo Sistema tuvo una buena acogida en la mayoría de los trabajadores, quienes se traspasaron en forma masiva del Antigo Sistema. Durante el primer año de vigencia, más de un millón de trabajadores decidieron dejar sus respectivas Cajas de Previsión para trasladarse al Nuevo Sistema de Capitalización Individual.

Este Nuevo Sistema de Pensiones tiene como objetivo fundamental, el permitir que cada trabajador logre un nivel de beneficios y prestaciones del mismo orden en que se ha esforzado para generarlo durante su vida laboral a través del ahorro obligatorio y capitalización individual.

El concepto de Capitalización Individual indica que cada trabajador tendrá su cuenta personal, en la que acumulará sus ahorros a lo largo de su vida activa, los cuales irán ganando intereses que se derivaran del manejo de sus fondos. Esto hace que cada trabajador sea responsable directo de su jubilación, pero el Estado subsidiará a aquellos trabajadores que con su esfuerzo individual no logren acumular un saldo suficiente para obtener una pensión mínima.

2. Tránsito desde el Sistema de Reparto al Nuevo Sistema

El paso desde un régimen de Reparto consolidado a uno de Capitalización Individual genera variadas dificultades que no pueden dejarse de mencionar al momento de analizar una reforma tan trascendental.

El desdoblamiento drástico de la masa de cotizantes que sustentaba el Sistema de Reparto⁶, determina que el Estado es quién deba cubrir hasta su extinción, el total del gasto en beneficios del Sistema Antigo, a la vez que debe financiar el costo

representativo de las cotizaciones efectuadas por quienes se trasladan desde el Sistema de Reparto hacia el Sistema de Capitalización Individual.

La experiencia chilena en esta materia presenta las siguientes características:

a) El traslado de cotizantes desde un sistema a otro fue masivo e inmediato. Esto no se debe necesariamente al atractivo del nuevo sistema o al rechazo del antiguo, sino que fundamentalmente al hecho de que las cotizaciones del Sistema Antigo se mantuvieron erróneamente⁷, en un nivel más alto que las que se fijaron para el nuevo sistema, lo que determinó para quienes se trasladaron un aumento del ingreso líquido considerable y ventajoso, en vista de la profunda crisis económica del país en aquellos años. El aumento del ingreso líquido obtenido por quienes se trasladaron al sistema de AFP superó el 11%. En experiencias similares ocurridas en otros países, como Argentina, en donde no se crearon estímulos similares, la tasa de traspaso hacia el nuevo sistema ha sido notoriamente más baja que la chilena⁸. Cabe señalar que el Sistema de Reparto se encuentra en extinción, ya que sólo está vigente para los imponentes que se incorporaron a algunos de sus regímenes antes del 12 de enero de 1983 y que no han optado por afiliarse al Sistema de Pensiones de Capitalización Individual.

b) El Estado se comprometió a financiar el costo de las cotizaciones enteradas en el Sistema Antigo por los trabajadores traspasados a las AFP con un Bono de Reconocimiento y cuyas características serán descritas en el capítulo III del presente trabajo. En la modalidad chilena, sin explicación de por medio, el Estado se comprometió a pagar el bono al contado anticipando el costo que le implicaba bajo la modalidad de reparto, pagar mes a mes las pensiones que estaban en curso de adquisición. Relacionado con lo anterior, han vuelto al Sistema Antigo algunos trabajadores que se cambiaron al Nuevo Sistema sin cumplir con el requisito de tener derecho al Bono de Reconocimiento que la ley les consideraba por sus años de cotización en el Sistema Antigo. Asimismo, la ley N° 18225 de la década de los años ochenta, permitió por una sola vez, a los empleados cotizantes del sector público que poseían los requisitos para pensionarse en el Sistema Antigo al momento de iniciarse el Sistema Nuevo, y que por un error se cambiaron a éste, poder volver al Sistema de Reparto.

Sobre este hecho, debemos analizar el problema que sufren los empleados públicos, llamado “Daño Previsional”, que aqueja a los empleados públicos que no se acogieron a la Ley N° 18225, ya que actualmente se discute que las pensiones entregadas por el actual Sistema de AFP a los empleados de éste sector son inferiores a las pensiones que recibirían si se hubiesen quedado en el Antigo Sistema. Lo que ocurre en este caso, es que el Estado como empleador de los empleados públicos cotizó hasta 1987 por una remuneración inferior a la real, por lo tanto, la capitalización en el Nuevo Sistema sólo cubre una baja proporción de su remuneración. Además, el Bono de Reconocimiento que representa el capital necesario para financiar el monto de la pensión que le trabajador devengó en el Antigo Sistema hasta 1981, se determinó igualmente con una base de remuneración inferior a la realmente efectiva. Ambos efectos inciden en que las pensiones en el Nuevo Sistema resulten menores que en el caso de un empleado del sector privado. La subcotización que hasta 1987 existió tanto en el Antigo Sistema como en el Nuevo Sistema, actualmente no tiene efecto para los pensionados del Antigo Sistema, ya que para el cálculo de sus pensiones sólo se consideran las remuneraciones

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE

declaradas en los últimos tres o cinco años; siendo una discriminación por parte del Estado con quienes optaron por el Nuevo Sistema que sólo puede ser resuelta con el reconocimiento de la diferencia de pensión.

Al hacer una simulación de subcotización hasta 1987, los resultados se pueden ver en el siguiente cuadro:

Grado de Cotización	Bono de Reconocimiento	Capital Acumulado	Pensión AFP	Pensión CANAEMPU
0%	2.838 UF	1.532 JF	28 E UF	21,2 UF
20%	2.727 UF	1.548 JF	23,7 UF	21,2 UF
40%	1.703 UF	1.161 JF	18 E UF	21,2 UF
60%	1.122 UF	900 JF	13 E UF	21,2 UF

Cuadro N° 2:

Fuente: Asociación de AFP, Conferencia Internacional, Libro: "AFP 18 años: Logros y Desafíos".

Es claro que si se subcotiza en el Sistema de AFP, los resultados se verán reducidos. De esta forma, la solución al problema no pasa por dejar volver al Antiguo Sistema a los afiliados que se traspasaron, como se hizo por efecto de la Ley N° 18225 o como se propone en la actualidad, sino por el contrario, exigir al Estado reconocer las cotizaciones no enteradas, a través de un Bono especial, representativo del Capital necesario para pagar la proporción de pensión adeudada.

Ambos hechos anteriores, sumados al altísimo costo de la previsión de las Fuerzas Armadas y a la absorción de otras responsabilidades en materia de seguridad social, implican un alto costo para el Estado chileno que se proyecta hasta más allá del año 2015. Este déficit se puede financiar con mayores impuestos, con menores gastos o con endeudamiento. Es claro que en el caso chileno una de las fuentes de financiamiento es el endeudamiento público interno asumido por el Estado con el Sistema de AFP.

El Estado debe al conjunto de las AFP casi el 40% del valor de los fondos de pensiones. Cuando se habla de la acumulación de ahorros que implica el sistema de AFP se suele omitir este aspecto, como si tal sistema no estuviese integrado al conjunto de la economía nacional.

El déficit previsional derivado de la reforma abarca un período superior a cuarenta años. El Fisco ha debido comprometer recursos equivalentes anualmente a alrededor del 5% del PGB para atender el déficit operacional derivado del gasto en pensiones que quedara desfinanciado debido al despoblamiento de los contribuyentes del Sistema de Reparto, del pago de Bonos de Reconocimiento de quienes se trasladaron al Nuevo Sistema y de pensiones mínimas y asistenciales.

Se ha estimado que el mayor déficit previsional en la historia del Sistema de Pensiones de Chile, se produjo en el año 2000, ya que en ese año el déficit operacional del Sistema de Reparto, más los desembolsos efectuados por el pago de los Bonos de Reconocimiento, llegó a su punto más alto. Sin embargo, los puntos más altos tanto del

déficit operacional como del pago de los Bonos de Reconocimiento por separado, ocurren en momentos distintos en el tiempo. En efecto, el mayor déficit operacional generado por el Sistema de Reparto se produjo en el año 1996 y el mayor gasto por el pago de los Bonos de Reconocimiento se estima que ocurrirá en el año 2007¹⁰. Este déficit que irá en aumento, seguirá pesando de forma importante durante las próximas décadas.

Para el año 2015, el déficit se calcula cercano al 2% del PGB, estimándose que el sector público podrá ahorrar aproximadamente unos 400 millones de dólares por concepto de los menores aportes presupuestarios que tendrá que efectuar en comparación a los montos aportados actualmente por el Estado.

Como vemos en el siguiente cuadro estadístico, desde comienzos de la década del 2000, el presupuesto del país se ha visto aliviado en forma progresiva de la carga fiscal que representa el Sistema Antiguo de Pensiones. Según estimaciones efectuadas a partir de proyecciones efectuadas en el año 1993¹¹, el Gasto Fiscal en Bonos de Reconocimiento en el año 2015 será de un 1,1% del PIB de ese mismo año, asumiendo un crecimiento del PIB del 5% real anual.

PROYECCION DEL DEFICIT PREVISIONAL			
(En % del PIB)			
Año	Aporte Fiscal al Sistema Antiguo	Bonos de Reconocimiento	Total
2002	2,35	1,14	3,48
2003	2,26	1,21	3,47
2004	2,16	1,32	3,48
2005	2,07	1,41	3,48
2006	1,88	1,44	3,31
2007	1,79	1,50	3,28
2008	1,70	1,54	3,24
2009	1,62	1,55	3,17
2010	1,54	1,52	3,07
2011	1,47	1,48	2,95
2012	1,40	1,44	2,84
2013	1,33	1,36	2,70
2014	1,27	1,23	2,50
2015	1,21	1,11	2,32

Cuadro N° 3:

Fuente: Superintendencia de AFP.

Finalmente, cualquiera que sea la forma que asuma el Estado para financiar el déficit, lo claro será que las actuales generaciones son las llamadas a sustentarlo ya sea, pagando más impuestos o recibiendo menos beneficios de parte del Estado¹².

B. Características del Sistema

El Nuevo Sistema de Pensiones, establecido en el DL N° 3500, tiene por objetivo esencial asegurar un flujo de consumo estable a los trabajadores y a su grupo familiar, ante contingencias tales como: retiro de vida laboral, invalidez y fallecimiento.

Las principales características que posee el sistema para atender las contingencias nombradas anteriormente son:

1. Ahorro Individual

El Sistema de Pensiones está basado en la capitalización individual, cada afiliado posee una cuenta individual, de la cual es titular y que consiste en una cuenta personal de ahorro en que se acreditan los aportes previsionales del afiliado. En ella se depositan las cotizaciones previsionales del afiliado, las cuales se capitalizan y ganan la rentabilidad de las inversiones que las Administradoras realizan con los recursos de los fondos. Al término de la vida activa, este capital le es devuelto al afiliado o a sus beneficiarios sobrevivientes en la forma de alguna de las modalidades de pensión, que serán descritas en el capítulo siguiente.

En la respectiva cuenta de capitalización individual se debe dejar constancia de los diversos movimientos que se generan en el Fondo de Pensiones tales como: cotización obligatoria del 10% de la remuneración y renta imponible; cotización voluntaria de la remuneración y renta imponible mensual con un límite de 60 Unidades de Fomento, descontadas las cotizaciones obligatorias y de salud; depósitos convenidos pactados con su empleador para financiar una pensión anticipada; cotización adicional destinada al financiamiento de la AFP, incluido el pago de la prima del seguro; liquidación del Bono de Reconocimiento y su complemento cuando corresponda; comisiones cobradas por la AFP; pagos a Compañías de Seguros por Renta Vitalicia, etc.

Además de la cuenta de capitalización individual, el sistema presenta otras cuentas, estas son: Cuenta de Ahorro Voluntario y Cuenta de Ahorro de Indemnización a analizar en el capítulo III del presente trabajo.

2. Administración Privada de los Fondos

El actual Sistema de Pensiones está administrado por entidades privadas, denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones o AFP, destinadas a crear condiciones de competencia y de responsabilidad para mejorar la calidad del servicio a entregar.

Las AFP son sociedades anónimas, que en un principio tenían como objeto exclusivo administrar un Fondo de Pensiones, situación que cambió en el año 1999 al dictarse la ley N° 19641 que creó un Segundo Fondo de Pensiones, razón por la cual las AFP pasaron a administrar el Fondo de Pensiones Tipo Uno y Fondo de Pensiones Tipo Dos.

Cabe hacer presente que desde Agosto del año 2002, las AFP tienen como objeto exclusivo administrar “Fondos de Pensiones”, toda vez que cada AFP “deberá” mantener cuatro Fondos y asimismo, “podrá” mantener un Fondo adicional. De esta forma, las AFP administran cinco Fondos, conformados por las cotizaciones de los trabajadores y que constituyen el llamado “Sistema de Multifondos”, a analizar en extenso en el capítulo IV de este trabajo. Las cotizaciones para la vejez, se depositan en la cuenta individual de los trabajadores constituyendo con ellas el llamado “Fondo de Pensiones”. Las correspondientes a las contingencias de Invalidez y Sobrevivencia, son integradas en un seguro colectivo contratado por la AFP respectiva, en una Compañía de Seguros de Vida.

El Fondo de Pensiones es el capital conformado por la cotización mensual obligatoria del 10% de la renta mensual imponible, con un tope de 60 UF, y las siguientes cotizaciones y aportes, cuando correspondiere: la cotización voluntaria, los depósitos convenidos, el Bono de Reconocimiento y otros casos especiales como aportes adicionales, garantía estatal y traspaso desde la cuenta de ahorro voluntario al fondo.

El Fondo de Pensiones es de propiedad de los afiliados, la función de la AFP sólo se limita a su recaudación, administración e inversión.

Por lo tanto, las funciones más importantes de las AFP consisten en incorporar a los trabajadores al sistema; recaudar las cotizaciones previsionales; depositarlas en la cuenta personal de cada afiliado e invertir los recursos, para otorgar posteriormente los beneficios que corresponda; mantener la cuenta de capitalización individual; administrar el Fondo de Pensiones y mantener informados a los afiliados.

Para los efectos del autofinanciamiento operacional de las AFP, éstas están legalmente facultadas para cobrar comisiones a los trabajadores, las que son fijadas libremente por cada Administradora, con carácter uniforme para todos sus afiliados. Estas comisiones son cobradas por los siguientes servicios prestados a sus afiliados: mantención de la cuenta de capitalización individual; transferencia de fondos desde otra AFP; pago mensual de pensiones efectuado por la AFP; retiros desde la cuenta de ahorro voluntario; retiros desde las cuentas de indemnización obligatoria o sustitutiva y contratación del seguro de invalidez y sobrevivencia.

Por último, cabe hacer presente, que las AFP están sujetas a las siguientes normas legales y mecanismos de control: a las disposiciones del DL N° 3500 que determinan su naturaleza jurídica, objetivos y sus normas generales de funcionamiento; a la fiscalización de la Superintendencia de AFP, creada por ese mismo cuerpo legal y a la ley de Sociedades Anónimas, a través de la Superintendencia de Valores y Seguros.

3. Libertad Individual

Otorga la libertad de elección confiando al trabajador la responsabilidad de decidir sobre las opciones que más le favorezcan. Esto es válido tanto para la elección de la AFP, como de la modalidad de pensión (retiro programado o renta vitalicia) y la oportunidad de su jubilación (jubilación por vejez o anticipada). Su ámbito abarca a todos los trabajadores dependientes que se incorporaron por primera vez al mercado laboral a contar del 12 de enero de 1983, tanto del sector público como privado, e independientes.

Para estos últimos la afiliación es voluntaria.

Para los trabajadores adscritos al Antiguo Sistema, la afiliación también es voluntaria. Esta afiliación es única, sólo se puede estar afiliado a uno de los regímenes y en el caso del régimen de Capitalización Individual, a sólo una AFP.

4. Uniformidad

La uniformidad en la aplicación de las normas para todos los afiliados y la directa relación entre las cotizaciones de los trabajadores y los beneficios obtenidos, es otra característica del Sistema de Capitalización Individual. De esta forma, las prestaciones están reguladas de acuerdo al monto del ahorro acumulado al momento de obtención de la pensión, a las expectativas de vida del afiliado, composición de su grupo familiar y tasa de interés vigente.

En el caso de las pensiones de invalidez y sobrevivencia, su monto está establecido por ley, como un porcentaje de su remuneración promedio previo a la contingencia.

En relación a las pensiones de vejez, estas se clasifican en:

a) General: las mujeres a los 60 años y los hombres a los 65 años de edad.

b) Anticipada: cuyo requisito consiste en disponer de capital acumulado suficiente para financiar una pensión, cuyo monto mínimo sea igual o superior al 50% del promedio de las remuneraciones mensuales, e igual o superior al 110% de la pensión mínima garantizada por el Estado, la que opera en caso de agotamiento de los recursos con que se estaba pagando la pensión, para acceder a este beneficio, se exige un registro de 20 años de cotizaciones.

En virtud de la reforma introducida por el DL N° 3500, podrán afiliarse al Nuevo Sistema todas las personas que tengan la calidad de trabajadores, sean dependientes o independientes, sin ninguna distinción entre la actividad que desarrollan o el empleador al cual prestan servicios, evitando todo tipo de discriminación, asegurando además, que cada trabajador tenga derecho a cotizar en la Administradora que desee y obteniendo los mismos beneficios que los demás afiliados que se encuentran en una situación similar.

5. Separación Patrimonial

El Nuevo Sistema de Pensiones se basa en el Sistema de Capitalización Individual, de acuerdo con el cual cada afiliado posee su propia cuenta, ingresando a ella las cotizaciones mensuales, existiendo absoluta separación entre los patrimonios de la AFP y del Fondo de Pensiones, existiendo estados financieros distintos para ellos.

Por esta razón, el Fondo de Pensiones que administra la AFP es un patrimonio separado, distinto y completamente independiente del capital de la AFP, y como consecuencia de esto es que, en caso de quiebra o disolución de ésta, el Fondo de Pensiones permanecerá intacto, sin riesgo alguno para los afiliados. Además, se busca esto para evitar que los Fondos Previsionales sean usados para fines totalmente distintos que el de servir para otorgar las prestaciones que establece la ley.

En relación a los trabajadores que se encontraban afiliados al Antiguo Sistema de Reparto y que optaron voluntariamente por cambiarse al Nuevo Sistema, aportaron a este último su Bono de Reconocimiento, el que es emitido por las instituciones de previsión del Régimen previsional antiguo a favor de sus afiliados, representando este instrumento los periodos de cotizaciones que se registran en dicho régimen.

Los bienes y derechos que integran el Fondo de Pensiones son inembargables o sea, las Cuentas de Ahorro Obligatorio; salvo los correspondientes a los depósitos de ahorro voluntario e indemnización, estableciendo la ley para su protección, además en forma taxativa todas las posibilidades en que pueden invertirse los recursos de dicho fondo, regulándose la diversificación de todas las inversiones, atendiendo tanto a los títulos de inversión como a la emisión de dichos títulos, todo ello acompañado de la clasificación de riesgo que se efectúa de los títulos privados.

Las AFP están obligadas, en forma individual, a obtener cierta rentabilidad mínima sobre sus fondos. Si en un mes, la rentabilidad del Fondo es inferior al mínimo legal, las Administradoras deben cubrir la diferencia con su propio patrimonio, para lo cual deben constituir una reserva especial denominada "Encaje", equivalente al 1% del respectivo Fondo de Pensiones que administran.

Si con este mecanismo no se obtiene la rentabilidad mínima, el Estado complementa la diferencia y, en ese caso, se disuelve la AFP. Los Fondos de Pensiones de los afiliados a la AFP disuelta, son traspasados a otra existente.

6. Rol del Estado

El papel del Estado en el sistema, se encuentra establecido en el Capítulo III de la Constitución Política del Estado de 1980, que en su artículo 19, N° 18, asegura a todas las personas: "El derecho a la Seguridad Social. La acción del Estado está dirigida a garantizar el acceso de todos los habitantes al goce de prestaciones básicas uniforme, sea que se otorguen a través de instituciones públicas o privadas. La ley podrá establecer cotizaciones obligatorias. El Estado supervigilará el adecuado ejercicio del derecho a la Seguridad Social".

El Rol del Estado en el sistema es bastante relevante en los siguientes aspectos:

a) El otorgamiento de pensiones en algunas situaciones especiales como:

- Pago de la diferencia entre la pensión que otorga el Sistema y la Pensión mínima estatal garantizada por ley, cuando el monto de la primera no alcanza este monto mínimo.
- Pago de a lo menos Pensiones mínimas estatales a los afiliados, en el evento de quiebra de la Administradora de Fondos de Pensiones, o de la Compañía de Seguros en el caso que corresponda.

b) Financiamiento del Bono de Reconocimiento.

c) Fiscalización y Control del Sistema de AFP: las razones de por que fiscalizar son las siguientes:

En primer lugar, con el objeto de asegurar que los trabajadores y sus grupos familiares puedan mantener sus necesidades satisfechas ante situaciones de vejez, invalidez o muerte, los trabajadores dependientes están obligados a cotizar en el Sistema de AFP; por lo tanto, la contrapartida natural de la obligación de cotizar es que el Estado se comprometa a supervisar por la seguridad de los recursos acumulados en los Fondos de Pensiones.

En segundo lugar, dado que los Fondos de Pensiones constituyen una fuente de financiamiento de la inversión en los diversos sectores económicos del país, es importante mantener una adecuada fiscalización de estos recursos.

La Fiscalización del Sistema se realiza principalmente a través de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, existiendo también otras entidades fiscalizadoras como la Superintendencia de Seguridad Social, Superintendencia de Valores y Seguros y el Banco Central de Chile en materias específicas.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones es una entidad estatal autónoma, vinculada al Ministerio del Trabajo y Previsión Social. Sus principales funciones son: Autorizar la constitución de las Administradoras de Fondos de Pensiones; Fiscalizar el funcionamiento de estas entidades; Garantizar que las Administradoras otorguen las prestaciones que les corresponde; Fijar la interpretación de la normativa del sistema; Fiscalizar todas las actividades financieras, incluidas la inversión de los Fondos de Pensiones; En general, realizar todas las tareas vinculadas a sus objetivos fiscalizadores.

Los principales mecanismos que utiliza la Superintendencia de AFP para cumplir dichas funciones son la información diaria y periódica que las AFP deben enviar sobre las operaciones, auditorias, valoración de las inversiones de acuerdo a la circular N° 150 de la Superintendencia de AFP.

Como información diaria, podemos mencionar: Saldos en Cuentas Corrientes, Operaciones efectuadas, Encaje requerido y mantenido, Valor de la Cartera de inversiones, Fondo y Encaje en custodia en el Banco Central y Extranjero e Ingresos y Egresos de la custodia del Banco Central.

Como información periódica, la Superintendencia de AFP utiliza los siguientes medios: Estados Financieros del Fondo de Pensiones, Estados Financieros de las AFP, Arqueos trimestrales, Publicación de la Cartera de Inversiones, entre otros.

Con todos estos elementos, queda muy en claro que la Superintendencia de AFP es un organismo de alto nivel técnico, que entrega seriedad y evita conductas deshonestas dentro del Sistema de AFP.

C. Tipos de Pensiones que contempla el Sistema de AFP

El Sistema entrega tres tipos de beneficios, los cuales describiremos a continuación:

1) Pensión de Vejez:

Tienen derecho a este tipo de pensión los afiliados al Nuevo Sistema Previsional que cumplan únicamente con un determinado requisito de edad, 65 años en el caso de los hombres y 60 en el de las mujeres, sin necesidad de cumplir algún otro requisito adicional, como por ejemplo, un mínimo de cotizaciones o de años de antigüedad en el sistema. El hecho de no exigir ningún otro tipo de requisito, es debido a que este tipo de pensión se financia con los aportes efectuados por el trabajador y que son debidamente capitalizados.

Por otra parte los fondos acumulados por el trabajador durante su vida activa, deberán ser suficientes como para financiar una pensión constante, expresadas en UF durante el resto de la vida del afiliado y las pensiones de sobrevivencia de sus beneficiarios cuando éste fallezca.

El monto de la pensión está determinado por tres factores:

1. Por el saldo acumulado por el afiliado en su cuenta de capitalización individual.
2. Por las expectativas de vida del grupo familiar, calculadas en base a tablas de mortalidad y expectativas de vidas otorgadas por el Instituto Nacional de Estadísticas
3. Por una tasa de descuento necesaria para actualizar los flujos requeridos.

Una vez determinada la pensión existe la opción de retirar el denominado Excedente de Libre Disposición, el cual consiste en una suma de dinero que el afiliado puede disponer siempre y cuando el monto de su pensión sea, al menos, igual al 70% del promedio de las remuneraciones de los últimos 10 años, debidamente actualizadas según la variación del IPC, y mayor o igual al 120% de la pensión mínima de vejez garantizada por el Estado.

Los retiros que por concepto de estos excedentes efectúen los afiliados pensionados pagarán un impuesto único, cuya tasa se calcula al momento en que se haga efectiva la pensión, aplicando para tal efecto la tabla fijada para el Impuesto Global Complementario, al 10% del monto total que pueda ser retirado.

El saldo acumulado en la cuenta de cada trabajador estará directamente relacionado con los siguientes factores:

1. El monto de ahorro previsional acumulado con las cotizaciones y de existir, aportes voluntarios que contempla el sistema, depósitos convenidos con el empleador y traspaso de cuentas de ahorro voluntario de propiedad del afiliado.
2. La rentabilidad de las pensiones que con esos ahorros haya efectuado la o las AFP que los administra.
3. El costo previsional por la administración de los fondos, como lo son las comisiones pagadas a las AFP.
4. La modalidad de pensión que elija el afiliado.

El resultado final de la pensión es muy sensible frente al comportamiento de los factores nombrados anteriormente, es por esto que resulta incierto predecir montos de pensión futuros con seguridad en el largo plazo, no obstante, existe evidencia empírica que en la actualidad se están pagando pensiones que bordean el 78% de la remuneración del trabajador plenamente activo¹³.

Dentro de este tipo de pensión, existe la posibilidad de obtener la llamada Pensión de Vejez Anticipada, la cual permite obtener el beneficio con anterioridad al cumplimiento del requisito de edad establecido por el DL N° 3500, mencionado anteriormente. Para optar a este beneficio, el afiliado debe cumplir simultáneamente con los siguientes requisitos:

Acumular en la cuenta de capitalización individual fondos suficientes como para obtener una pensión igual o superior al 50% del promedio de remuneraciones de los últimos 10 años de trabajo, debidamente actualizadas según la variación experimentada por el IPC. 1.

Obtener una pensión igual o superior al 110% de la pensión mínima garantizada por el Estado, vigente a la fecha en que el afiliado se acoja a pensión. 2.

Cabe destacar que el acogerse a una Pensión de Vejez Anticipada, trae consigo una considerable merma en el monto de la pensión que obtendrá finalmente el afiliado, por ello es importante que el trabajador se informe sobre los beneficios y/o perjuicios a los que estará afecto al pensionarse anticipadamente.

Constituyendo tal situación, una decisión errónea por parte del trabajador generalmente de ingresos medios o bajos, el cual ve la obtención de una pensión anticipada como una vía de escape rápida a problemas económicos, por ello debe renunciar a un capital considerable en el monto de tal pensión. Por esta razón, esta problemática representa todo un desafío a regular y solucionar en el corto plazo, por parte del sistema.

2) Pensión de Invalidez:

Tienen derecho a este tipo de pensión el afiliado no pensionado de acuerdo al DL N° 3500 que, sin cumplir los requisitos de edad para obtener pensión de vejez, y a consecuencia de enfermedad o debilitamiento de sus fuerzas intelectuales o físicas, sufra una pérdida permanente de su capacidad de trabajo, de acuerdo a las siguientes condiciones:

- Haber perdido al menos 2/3 de su capacidad de trabajo, en cuyo caso puede acceder a una Pensión de Invalidez Total. El monto de esta pensión asciende a un 70% del ingreso base del trabajador activo o un 50% para el cesante.
- Haber perdido un 50% o más de su capacidad de trabajo e inferior a los 2/3 de la misma, lo que dará derecho a una Pensión de Invalidez Parcial; el monto de esta pensión asciende a un 50% del ingreso base para el caso del trabajador activo o un 35% para el caso del cesante.

Una vez otorgadas las pensiones de invalidez, éstas son reevaluadas al cabo de tres años, pudiendo ser modificadas en caso de una evolución favorable del trabajador, es decir, el sistema tiene contempladas pensiones transitorias o de primer dictamen y definitivas o de segundo dictamen. En estos casos, la Compañía de Seguros que corresponda debe enterar en la cuenta individual del trabajador el denominado Aporte Adicional, que corresponde al monto expresado en UF que resulte de la diferencia entre el capital necesario para financiar las respectivas pensiones y la suma del capital acumulado por el afiliado más su Bono de Reconocimiento a la fecha en que se haga efectivo el segundo dictamen de invalidez.

En el caso de los trabajadores dependientes con una cesantía superior a 12 meses, y de trabajadores independientes que no se encuentren cotizando al instante de sobrevenir la invalidez el monto de su pensión dependerá solamente de lo que tengan acumulado en sus respectivas cuentas individuales.

La invalidez debe ser calificada por una Comisión Médica de carácter estatal, conformada por 3 médicos cirujanos en cada región del país, los cuales son designados por el Superintendente de AFP. Las resoluciones de esta comisión son apelables a petición del afiliado, la AFP o de la Compañía de Seguros de Vida con la cual se tenga contratado el seguro respectivo, o por una Comisión Médica Central también dependiente de la Superintendencia de AFP.

3) Pensiones de Sobrevivencia:

Pueden optar a este tipo de pensión los componentes del grupo familiar del causante, entendiéndose por tal el o la cónyuge sobreviviente, los hijos legítimos, los naturales o adoptivos, la madre de los hijos naturales y los padres del causante.

Para recibir este beneficio, dichas personas deben cumplir con los siguientes requisitos:

- La cónyuge sobreviviente debe haber contraído matrimonio con el causante a lo menos con 6 meses de anterioridad a la fecha de su fallecimiento o 3 años si el matrimonio se efectuó siendo el causante pensionado de vejez o invalidez. Estas limitaciones no se aplican si a la época del fallecimiento, la cónyuge se encontrase embarazada o si quedasen hijos comunes.
- El cónyuge sobreviviente debe ser inválido, según lo que establece el DL N° 3500, y cumplir con las mismas exigencias que se han señalado para el caso de la cónyuge, a menos que quedasen hijos comunes.
- Los hijos para ser beneficiarios de pensión de sobrevivencia deben ser solteros y cumplir uno de los requisitos:
 - ser menores de 18 años de edad.
 - ser mayores de 18 años de edad y menores de 24 si son estudiantes de cursos regulares de enseñanza básica, media, técnica o superior.
 - ser inválido, cualquiera sea su edad, según lo establecido para este tipo de

personas por el DL N° 3500.

- La madre de hijos naturales del causante tendrá derecho a pensión de sobrevivencia si cumple con los siguientes requisitos a la fecha de fallecimiento de éste: ser soltera o viuda, y vivir a expensas del causante.
- Los padres del afiliado tienen derecho a pensión de sobrevivencia a falta de las personas anteriormente señaladas, siempre y cuando a la época del fallecimiento del afiliado sean causantes de asignación familiar.

D. Cotizaciones en el Sistema de AFP

Como se ha dicho anteriormente, las Pensiones se financian con las cotizaciones previsionales obligatorias que debe enterar el trabajador mensualmente en la respectiva AFP, más el reconocimiento del dinero cotizado en el Antiguo Sistema de Reparto, si así correspondiera. Entonces, el sistema comprende los siguientes tipos de cotizaciones:

1. Cotización Básica:

Todo afiliado debe cotizar el 10% de su remuneración imponible mensual, destinándose éste monto a la Cuenta Individual del afiliado. Su objeto es, en primer lugar, el financiamiento de las Pensiones de Vejez y luego de Sobrevivencia, cuando el pensionado fallece. La Cuenta Individual acumula capital del afiliado, lo que juntamente con la rentabilidad correspondiente, determinará el monto de la Pensión de Vejez.

No hay que olvidar que aparte de la cotización obligatoria de un 10% sobre el sueldo imponible, también se debe destinar un porcentaje de la remuneración a financiar la cotización adicional de la AFP, analizada en mayor profundidad a continuación, y el 7% para alguna ISAPRE o FONASA.

2. Cotización Adicional:

Es un porcentaje variable fijado por la libre competencia entre las distintas AFP, y que actualmente como promedio es de un 2,26% (estableciendo cada AFP sus propias tasas de cotizaciones). Con parte de estos recursos se contrata un Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, utilizándose actualmente para tales efectos un 0,80% y el restante 1,46% para financiar los Costos de Administración de las AFP.

Para graficar las cotizaciones tanto Obligatorias como Adicionales, veamos un ejemplo simple: Supongamos el caso de un trabajador que tiene una remuneración imponible de 50 UF (unos \$ 800.000). El deberá obligatoriamente destinar a Previsión \$ 80.000 (10%) + \$ 20.800 por concepto de cotización adicional (suponiendo la tasa de cotización promedio del mercado de AFP es decir, un 2,26%), es decir, un total de \$

100.800 (6,3 UF). Además, deberá destinar el 7% obligatorio para Salud mencionado anteriormente, es decir, \$ 56.000. Por lo tanto, del total de su remuneración imponible, \$ 156.800 (o 9,80 UF) van a Previsión y Salud. Eso quiere decir que este trabajador podrá destinar como cotización voluntaria a la AFP parte o todo el resto de su remuneración imponible, es decir, 40,20 UF.

3. Cotización Voluntaria:

Con el fin de mejorar el monto de la Pensión de Vejez, el afiliado tanto dependiente como independiente puede aumentar el capital de su Cuenta de Capitalización Individual, cotizando para el Fondo de Pensiones, en forma voluntaria, un porcentaje adicional de su remuneración imponible, el cual es deducible de impuestos, siempre y cuando no sobrepase el límite máximo establecido.

Sobre estas cuentas, se hablará más detalladamente en el capítulo III. La remuneración imponible del trabajador tiene un límite máximo, establecido por ley, el cual es de 60 UF y un mínimo imponible constituido por el ingreso mínimo.

Estos topes son aplicables para todo tipo de cotizaciones en el Sistema de Seguridad Social Chileno, a excepción del Seguro de Desempleo. También el trabajador puede convenir con su empleador, depósitos en su Cuenta de Capitalización Individual, con el objeto de incrementar el capital requerido para financiar una pensión anticipada o para incrementar el monto de la pensión, estos son los llamados Depósitos Convenidos, que serán analizados en el capítulo III.

E. Evolución y Resultados del Sistema de AFP

El Sistema Privado de Pensiones de Capitalización Individual, transcurridos ya más de 20 años, podemos decir que éste ya está consolidado y con excelentes resultados y que cuenta con una positiva percepción en la sociedad.

El Sistema ha mostrado una constante evolución en una serie de variables, las que comentaremos a continuación, en base a cifras manejadas por la Asociación de AFP a junio de 2003.

En primer lugar, en relación al número de afiliados al Sistema de AFP, a junio de 2003, se registran 6.883.566 trabajadores afiliados, incluyendo a los trabajadores que cotizan activamente y a aquellos que manteniendo el vínculo legal con el Sistema, por medio de la afiliación, han dejado de cotizar porque se retiraron de la fuerza de trabajo, o pertenecen a grupos de trabajadores temporeros, porque pasaron a ser trabajadores independientes y no cotizan como tales o por estar desempleados.

Del número de trabajadores afiliados mencionado, un 29,6% son afiliados que tienen menos de 30 años, un 44,6% esta entre los 30 y 44 años, un 21% entre los 45 y 59 años y un 2,8% son afiliados mayores de 60 años, demostrando este hecho lo expuesto anteriormente en el presente trabajo, sobre que más de un 70% de la masa de afiliados

es menor de 40 años, demostrándose la masa de afiliados en su mayoría, está constituida por trabajadores jóvenes, confirmando que los cambios al Sistema, como lo fueron los Multifondos, a analizar en profundidad en el capítulo IV del presente trabajo, están enfocados a cotizantes jóvenes capaces de enfrentar mayores riesgos en la elección de alguno de los cinco tipos de fondos de pensiones.

Si se proyecta que la gran mayoría de los afiliados tendrá la edad legal para jubilarse o una gran proporción podría hacerlo anticipadamente en unos 15 a 20 años más, se puede deducir que el pago masivo de pensiones en el Sistema Privado de Pensiones se producirá cerca del año 2020.

Por otra parte, un 56,8% de los afiliados al sistema son hombres contra un 43,2% de mujeres, demostrando el avance de la participación femenina en el mercado laboral, ya que a diciembre de 1981 las mujeres representaban sólo un 25,7% del total.

Este hecho es muy importante, ya que según las cifras entregadas por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS), a junio de 2003, Chile es el país asociado con mayor participación femenina, superando a países como México, Argentina o Perú.

Para reflejar el constante crecimiento en la masa de afiliados, se muestra el siguiente gráfico:

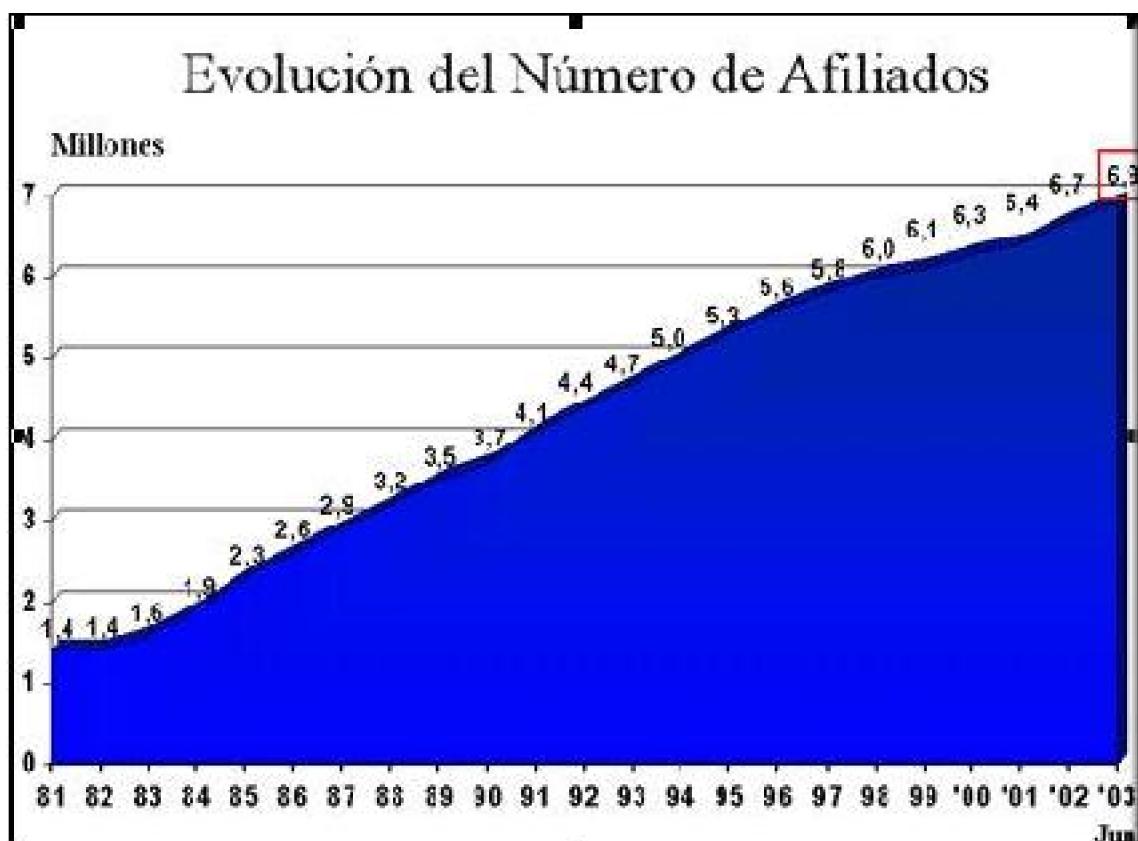


Gráfico Nº 3:

Fuente: Asociación de AFP

Durante los primeros años de aplicación del Sistema, hubo un considerable traspaso

de trabajadores desde el Antiguo al Nuevo Sistema, motivado por el aumento en las remuneraciones de los trabajadores, debido a la menor tasa de cotización y por el rechazo al Antiguo Sistema.

En relación a los cotizantes totales del sistema, estos ascienden a 3.377.029 personas a junio de 2003, equivaliendo a un 56% de población económicamente activa (PEA), según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE). El siguiente gráfico indica la evolución en el número de cotizantes:



Gráfico N° 4:

Fuente: Asociación de AFP

Una vez vistos las evoluciones tanto en el número de afiliados como el de cotizantes, podemos decir que existe un importante problema, el que será analizado en el capítulo final del presente trabajo, que dice relación con la cobertura, representando un poco menos del 50% del total de afiliados.

Pasando a otra variable de evolución del Sistema, como se analizará en el capítulo III del presente trabajo, a partir de marzo de 2002 entró en vigencia la nueva normativa de Ahorro Previsional Voluntario o APV, que en grandes rasgos, permite a los afiliados disponer libremente de su APV, extiende los beneficios tributarios a los trabajadores independientes y permite la participación de otras instituciones no previsionales en la administración de estos fondos. El APV se puede realizar mediante: Cotizaciones Voluntarias y Depósitos Convenidos, que veremos en más detalle en el siguiente capítulo.

A junio de 2003, existen 276.970 cuentas de cotizaciones voluntarias, con un monto

acumulado de US \$ 311,7 millones, como podemos ver a continuación en el siguiente gráfico:

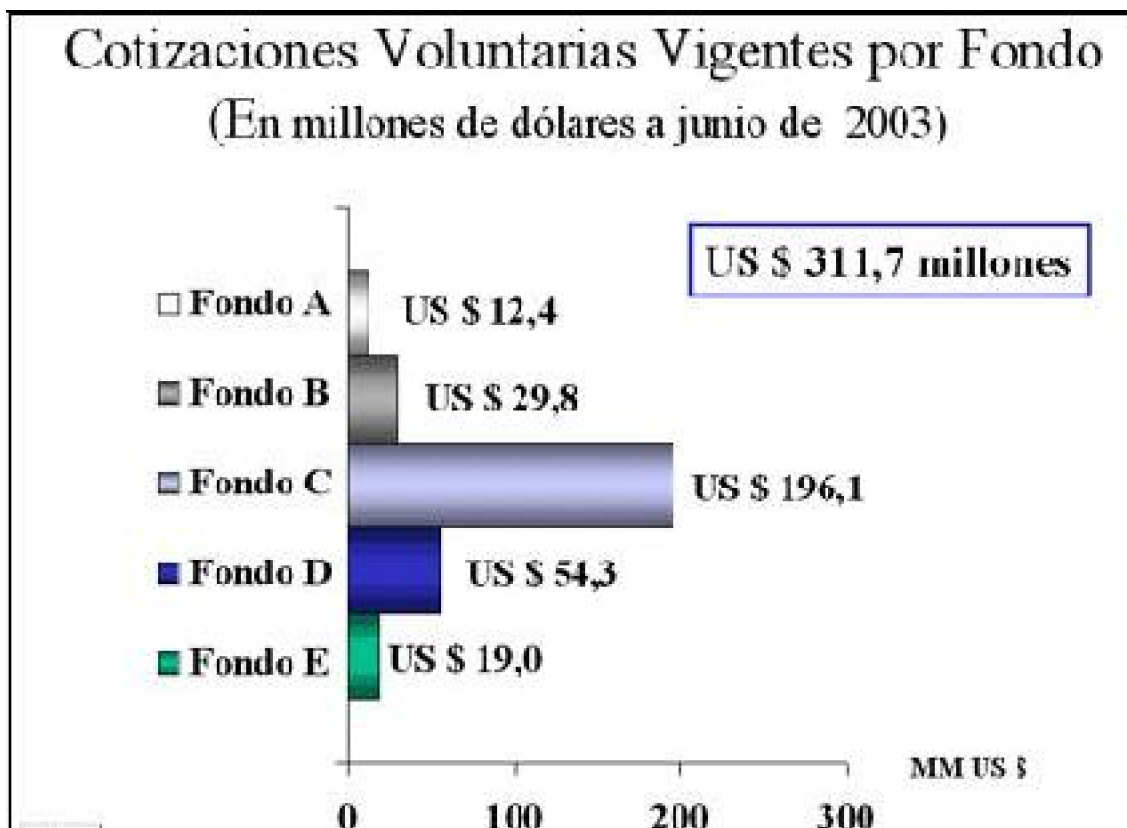


Gráfico Nº 5:

Fuente: Asociación de AFP

Asimismo, hay vigentes 77.976 cuentas de depósitos convenidos, con un saldo acumulado de US \$ 290,7 millones, a junio de 2003, como podemos apreciar en el siguiente gráfico:



Gráfico N° 6:

Fuente: Asociación de AFP

En relación a los fondos administrados por las AFP, el ahorro acumulado en los fondos de pensiones a junio de 2003 alcanzó a los US \$ 39.762 millones, comparados con los US \$ 35.515 a diciembre de 2002, aumentando en más de US \$ 4 millones.

El Fondo de Pensiones es sin duda el mayor ahorro de los trabajadores chilenos, siendo determinante este ahorro en el desarrollo económico y social de nuestro país. A junio de 2003, el ahorro equivale a un 61% del Producto Interno Bruto (PIB) de Chile, en relación al 56% que equivalía en diciembre de 2002. El siguiente gráfico, muestra la evolución del monto del Fondo de Pensiones en Unidades de Fomento (UF), evitando el efecto de fuertes variaciones que se produjeron en el tipo de cambio durante algunos años:



Gráfico N° 7:

Fuente: Asociación de AFP

Durante casi dos décadas, las AFP administraron sólo un tipo de fondo. En el año 2000 entró en vigencia un segundo tipo de fondo, especialmente para los ahorros de los trabajadores cercanos a su edad legal de pensión o para aquellos ya pensionados por la modalidad de retiro programado. Cabe señalar que por la razón anterior, el segundo fondo de pensiones sólo podía invertirse en instrumentos de renta fija.

En el año 2002 se dio un importante paso en materia de fondos de pensiones. A partir de agosto de ese año, las AFP comenzaron a administrar cinco tipos de fondos o Multifondos, a analizar en mayor profundidad en el capítulo IV, diferenciados entre sí por las proporciones de inversión de los ahorros en instrumentos de renta fija y variable, otorgándose a los afiliados la libertad de elegir entre las distintas opciones según tramos de edad del afiliado.

Para favorecer la operación de los cinco fondos se adecuó la normativa, ampliándose los límites de inversión en el extranjero y flexibilizándose las restricciones respecto de otras inversiones.

A junio de 2003, el ahorro total del Sistema de Pensiones (US \$ 39.672 millones) se encontraba estructurado de la siguiente forma:

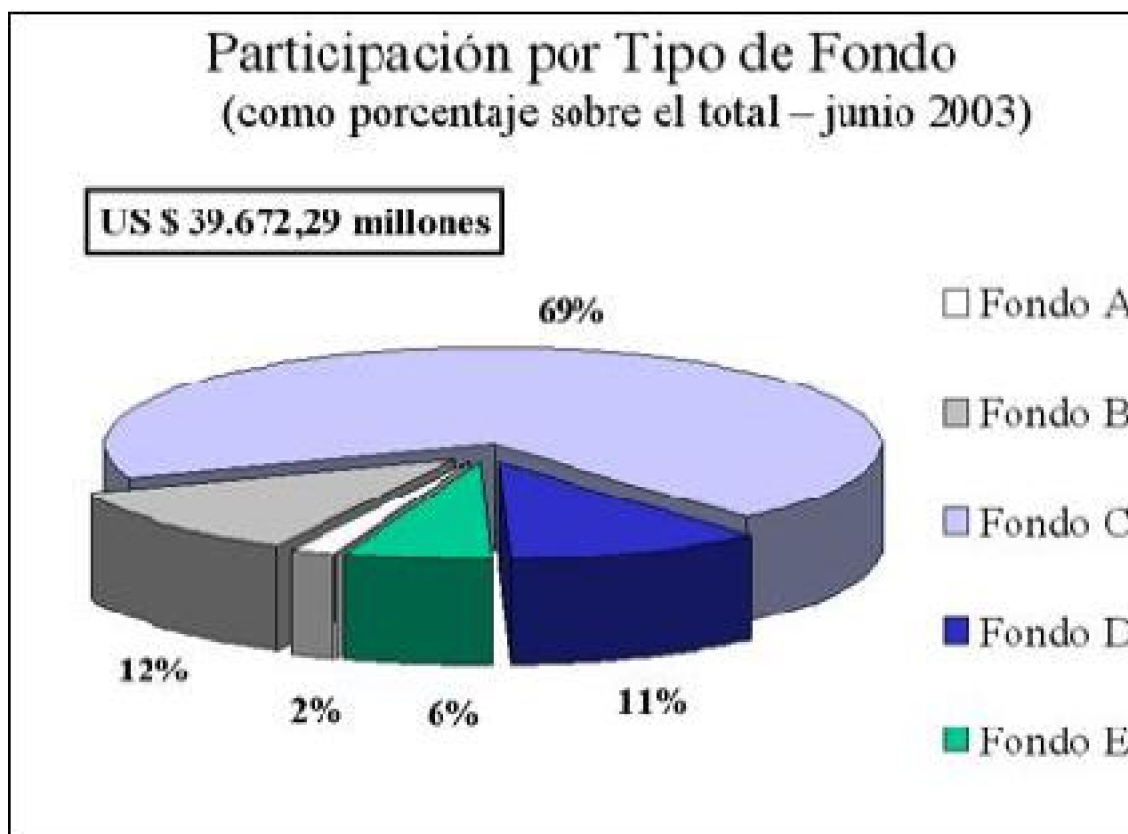


Gráfico N° 8:

Fuente: Asociación de AFP

Los montos ahorrados por cada uno de los cinco fondos, serán analizados en el capítulo IV del presente capítulo.

En relación a la variable Rentabilidad Real del Sistema de Fondos de Pensiones alcanzó entre enero y junio de 2003 a un 5,3%, correspondiente al resultado obtenido por el Fondo Tipo C, que es el continuador del antiguo Fondo Tipo 1, con el cual operó el sistema desde sus comienzos. Con este resultado, la rentabilidad real promedio anual desde 1981 a junio de 2003 alcanzó a 10,3%. El siguiente gráfico nos indica la evolución de la Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones durante la existencia del Sistema de Pensiones actual:

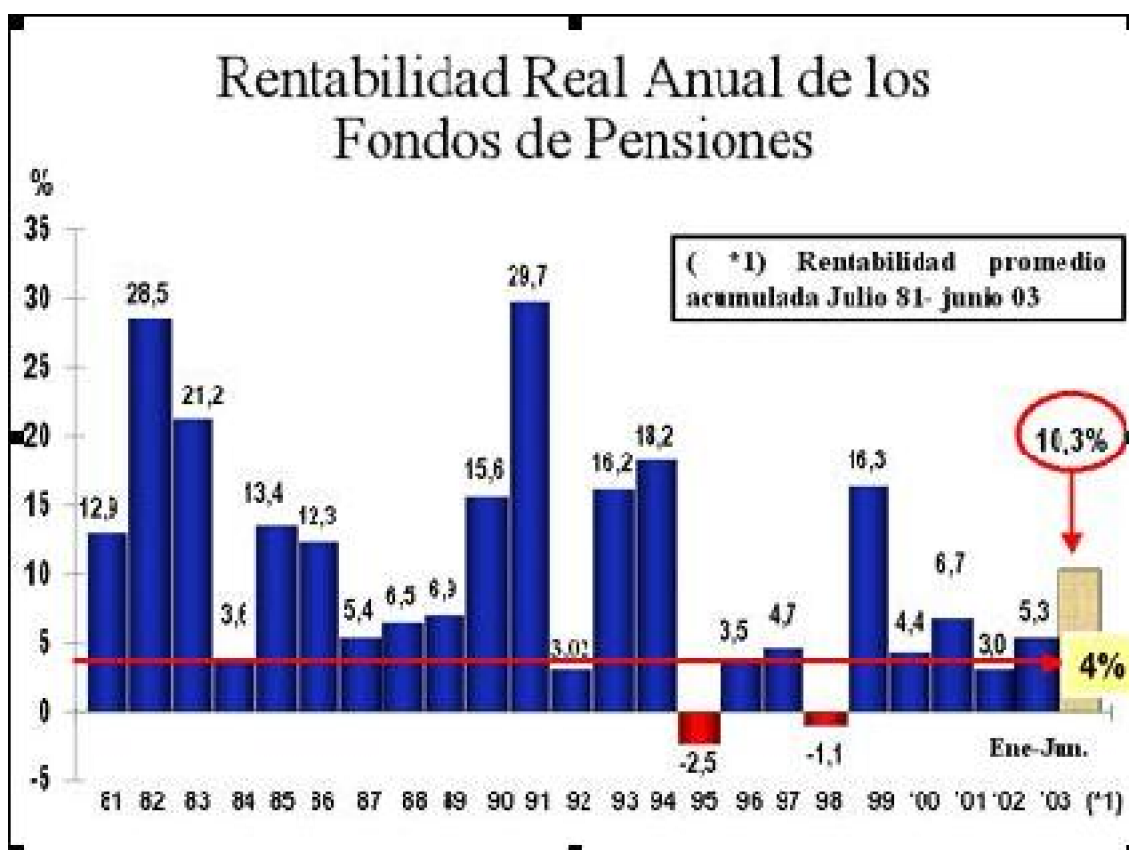


Gráfico Nº 9:

Fuente: Asociación de AFP

En casi 22 años de operación, el Sistema de Pensiones presenta una Rentabilidad Real Promedio Anual importante, tomando en cuenta en que en los inicios del Sistema se proyectó que con una Rentabilidad cercana a un 4% Real Anual, considerado uno de los supuestos básicos del Sistema de Pensiones, se podrían financiar pensiones en torno a un 70% de las remuneraciones promedio de los últimos 10 años de vida laboral de un trabajador.

Se puede concluir que el retorno de las inversiones durante más de dos décadas ha sido alto pero, en los últimos años se han producido coyunturas económicas que han provocado altas volatilidades en los retornos de las inversiones. Así, el Sistema Actual de Multifondos permite a los trabajadores asumir mayores riesgos esperando mejores retornos en el largo plazo.

Pasando a otra variable de análisis, el número de Pensiones pagadas a junio de 2003 es de 441.231 pensiones. De este total, un 67% corresponde a pensiones por Vejez, un 25% a pensiones por Viudez y Orfandad, un 7% a pensiones por Invalidez y un 1% corresponde a Otros ítemes como madre de hijo de filiación no matrimonial y padres del causante. A continuación vemos el siguiente gráfico que muestra la descomposición del total de pensiones pagadas:

**Participación por Tipo de Pensión como %
sobre el Total de Pensiones Pagadas**

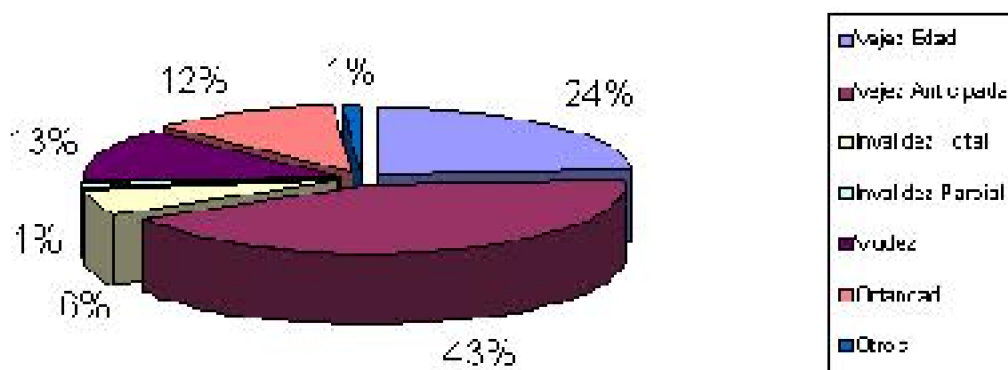


Gráfico N° 10:

Fuente: Asociación de AFP

En los últimos 10 años el Sistema registra en promedio alrededor de 33 mil pensiones por año. Si se considera el periodo entre 1982 y 2002, el crecimiento promedio anual del número de pensiones pagadas es de 26%, tasa creciente por la naturaleza del sistema.

Como vemos en el siguiente gráfico, en el 2002 se pensionaron 28 mil personas, a junio de 2003 se han pensionado 12 mil personas más en relación a diciembre de 2002:

Fuente: Asociación de AFP

Por último, con respecto a las Comisiones cobradas por las AFP por la administración de las cuentas individuales de sus afiliados. Este monto se incluye dentro de la cotización mensual y en promedio corresponde a junio de 2003 a un 2,26% del ingreso mensual imponible. Este porcentaje incluye la comisión fija que algunas AFP cobran a sus afiliados y el gasto por concepto del pago del Seguro de Invalidez y Supervivencia que deben hacer las AFP a las Compañías de Seguros con las cuales tienen un contrato de cobertura por los eventuales siniestros anteriores.

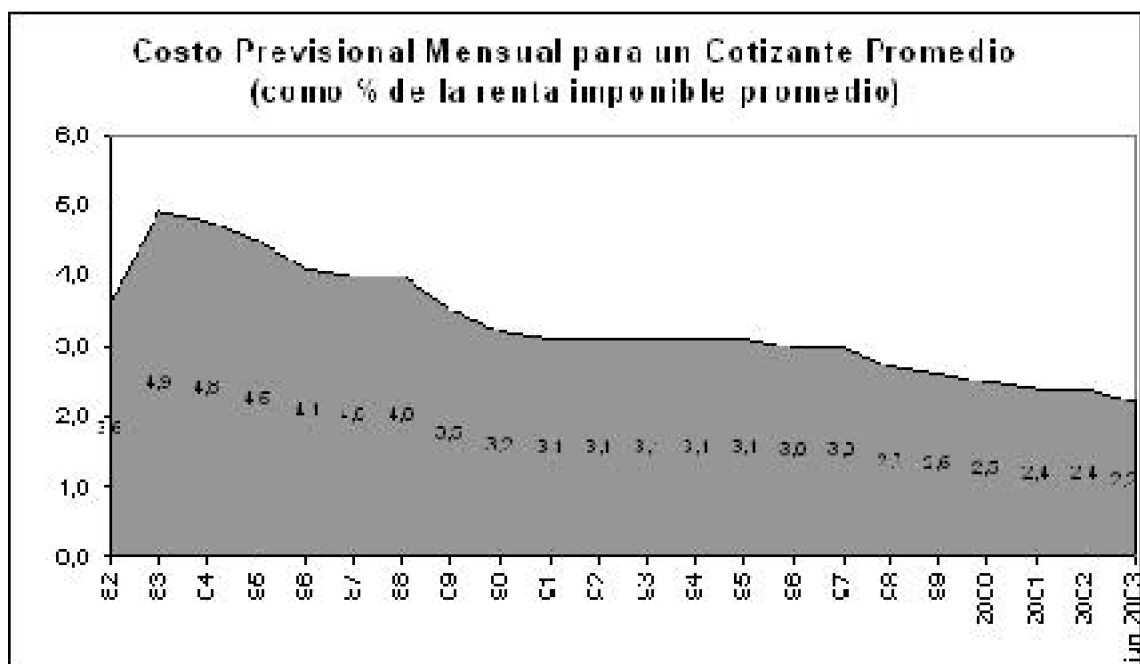


Gráfico N° 12:

Fuente: Asociación de AFP

A junio de 2003, el costo promedio de la comisión cobrada por las AFP asciende a 2,26%, representando una disminución de un 0,17% respecto a diciembre de 2002, donde la comisión era de 2,43%. La comisión promedio a junio de 2003 está compuesta de la siguiente forma: 1,46% por el costo de administración y 0,80% por el costo del seguro.

F. Inversión de los Fondos de Pensiones

Según el Artículo N° 45 del DL N° 3500, “Las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad. Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones se considerará contrario a los intereses de los afiliados y constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones de las Administradoras”.

Sobre la Seguridad de los Fondos de Pensiones, el Sistema entrega los siguientes mecanismos de resguardo:

1. Giro Único de las AFP.
2. Separación Patrimonial entre AFP y Fondos de Pensiones.
3. Competencia entre las AFP.
4. Rentabilidad Mínima Garantizada.
5. Diversificación de las Inversiones.

6. Proceso de Clasificación de riesgo.
7. transacciones en Mercados Formales.
8. Custodia de Valores.
9. regulación de los Conflictos de interés.
10. Fiscalización de la Superintendencia de AFP.

Respecto de la diversificación de las inversiones, el Fondo de Pensiones está invertido en diversos instrumentos de distintos sectores económicos. Las AFP invierten los ahorros de los cotizantes tanto en Chile como en el extranjero.

Según cifras entregadas por la Superintendencia de AFP a noviembre del presente año, indican que la mayoría de los ahorros están invertidos en el país, como lo indica el siguiente cuadro:

Sector de Inversión	MM de US\$	%
Activo Disponible	96,95	0,2
Financiero	12.957 68	27,71
Empresas	11.059 06	23,65
Extranjero	10.470 43	22,39
Estatat	12.181 70	26,0
Total Fondo	46.765 82	100

Cuadro N° 4:

Fuente: Superintendencia de AFP.

El mayor monto se encuentra en el país, con US \$ 36.294,952 millones. El dinero ha sido utilizado en la construcción de viviendas, obras públicas como aeropuertos y carreteras a través del sistema de concesiones, en los sectores eléctrico, sanitario, telecomunicaciones e industrias, etc.

En el exterior hay US \$ 10.470,43, principalmente en Cuotas de Fondos Mutuos y Acciones, lo que ha ayudado a la diversificación de las inversiones mejorando la Rentabilidad y Seguridad de los Fondos.

Del total de las inversiones, un 36,50% está invertido en renta variable como acciones, cuotas de fondos mutuos, de fondos de inversión nacionales y de inversión extranjera. El 63,50% restante de los fondos se encuentra invertido en instrumentos de renta fija, principalmente pagarés del Banco Central, letras bancarias con garantía hipotecaria, depósitos a plazo y en instrumentos de deuda extranjera.

En los comienzos del Sistema de AFP, el Fondo de Pensiones estaba invertido íntegramente en instrumentos de renta fija, con una estructura aversa al riesgo. Sin

embargo, con la autorización y apertura al mercado accionario, el Fondo de Pensiones se constituyo por una estructura de riesgo-retorno más acorde con un ahorro de largo plazo, logrando mayores rentabilidades.

En el siguiente grafico, podemos ver la diversificación de las inversiones del Sistema de Fondos de Pensiones, por sectores institucionales al 31 de octubre de 2003:



Gráfico N° 13:

Fuente: Superintendencia de AFP.

En relación a la distribución sectorial de las inversiones en acciones, según cifras de la Superintendencia de AFP, al 31 de octubre de 2003 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de Sociedades Anónimas nacionales por un monto de US \$ 6.860 (en MM), lo que corresponde a un 14,67% del total de los activos del Sistema de Fondos de Pensiones y aumentando en un 90,56% con respecto al año 2002.

El siguiente cuadro, muestra los montos y porcentajes de las inversiones del Total de los Fondos de Pensiones por sectores, del 14,67% invertido en acciones de Sociedades Anónimas:

Sector	MM de US\$
Eléctrico	1.472,67
Telecomunicaciones	1.349,36
Servicios	1.205,99
Industrial	963,07
Recursos Naturales	1.868,76
Total Sistema	6.859,85
% del Fondo	14,67

Cuadro N° 5:

Fuente: Superintendencia de AFP

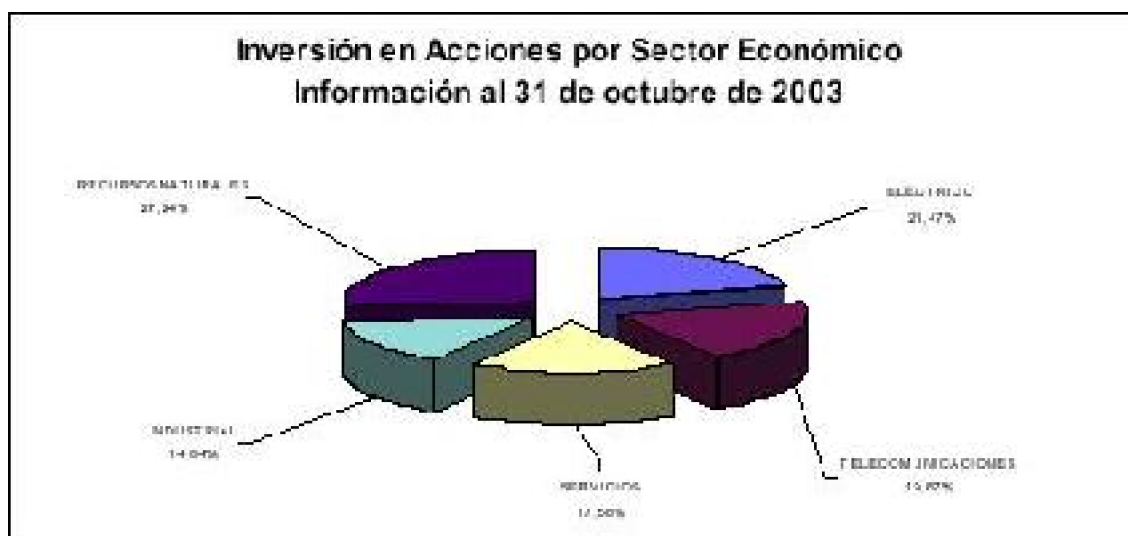


Gráfico N° 14:

Fuente: Superintendencia de AFP

Como podemos apreciar en el gráfico anterior, las inversiones del Fondo de Pensiones están diversificadas bastante uniformes para cada sector económico, corroborando lo dicho anteriormente sobre que las inversiones de los fondos han servido para desarrollar sectores del país como: telecomunicaciones, eléctrico, servicios, recursos naturales e industrial.

Por último, con respecto a las inversiones en el extranjero, a cifras del 31 de octubre de 2003, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY Nº 3.500 DE

extranjeros por un monto de MM US\$ 10.470, equivalente a un 22,39% del valor total del sistema, aumentando en relación a la misma fecha del año 2002 en un 64,21%.

El siguiente cuadro, muestra los montos y porcentajes de las inversiones del Total de los Fondos de Pensiones hechas en el extranjero:

Tipo de Instrumento	MM de US \$
Fondos Mutuos	8.600,36
Bonos Extranjeros	1.482,78
Fondos de Inversión	76,13
Acciones Extranjeras	240,03
Bonos Brady	12,27
Forwards	0,24
Otros	58,62
Total Sistema	10.470,43
% del Fondo	22,39

Cuadro Nº 6:

Fuente: Superintendencia de AFP

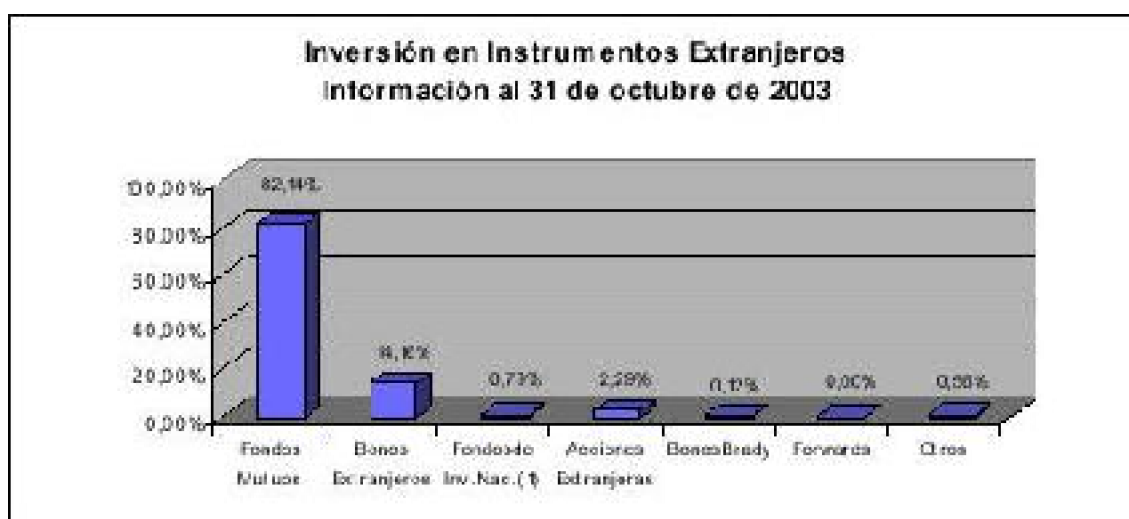


Gráfico Nº 15:

Fuente: Superintendencia de AFP

G. Internacionalización del Sistema de AFP

En el último tiempo, más de 24 países han adoptado un Sistema Previsional basado en el Ahorro y Capitalización Individual de los trabajadores, recogiendo las bases del Sistema pionero que implantó Chile en 1981.

En la actualidad, otros 12 países están en proceso de análisis de reformas a sus actuales Sistemas Previsionales basados en el Reparto. Sobre este último punto, debemos señalar que muchos países Latinoamericanos han visto como sus Sistemas de Reparto han entrado en severas crisis y este hecho, sumado al éxito obtenido por nuestro país con el Nuevo Sistema de Pensiones, han provocado un fuerte y creciente interés por nuestro Sistema de Pensiones, provocando cambios en diversos países en la década de los noventa.

El siguiente cuadro, resume los países que han aplicado el Sistema de AFP Chileno y a los que están en proceso de Reforma:

Expansión del Sistema de Capitalización Individual								
Sudamérica		año	Europa		año	Voluntarios		año
Chile		1981	Suiza (*)		1985	España		1987
Perú		1992	Hungría		1997	Ecuador		1996
Argentina		1993	Polonia		1998	Fed. Rusa		1998
Colombia		1993	Bulgaria		1999	Latvia (*)		1998
Uruguay		1995	Suecia (*)		2000			
Bolivia		1996	Croacia (*)		2001			
			Macedonia (*)		2003			
Centroamérica			Asia			En proceso de Reforma		
Costa Rica		1999	Kazajstán		1997	Camerún		Kuwait
El Salvador		1996	Hong Kong (*)		1998	Eslovenia		Malasia
Nicaragua		2000	Ucrania (*)		1998-2003	Guatemala		Pakistán
Norteamérica						Honduras		Sudáfrica
México		1995				Indonesia		Tailandia
						Israel		Venezuela

Cuadro N° 7:

Fuente: Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones, FIAP.

Los Sistemas Privados de Pensiones, basados en la Capitalización Individual, han alcanzado avances muy importantes desde sus inicios hasta la fecha. Por esta razón, el Sistema de Pensiones de AFP se ha constituido en una excelente alternativa de cambio en lo que respecta a las pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia, a la vez se ha convertido en un impulsor de las economías de países de menor desarrollo.

Desde mayo de 1996, existe la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones, FIAP, el cual es una organización que agrupa a las asociaciones y entidades de países que poseen Sistemas de AFP y a los que están en proceso de reforma.

La FIAP actualmente agrupa a 22 países, de los cuales 16 son Latinoamericanos, 5 Europeos y un país Asiático. Entre los objetivos más importantes de la FIAP, podemos destacar los siguientes:

- Proyectar y privilegiar el Sistema de Administración Privada y Capitalización Individual de los Fondos de Pensiones.
- Contribuir al establecimiento de una normativa supranacional.
- Fomentar el establecimiento de normas que faciliten los flujos de inversión de la región Latinoamericana con el resto del mundo.
- Incentivar la generación de Fondos de Inversión Multinacional.
- Crear un Sistema de información de los mercados de capitales de los países integrantes de la FIAP.
- Juntar criterios de clasificación de riesgos para las inversiones de las AFP en los países latinoamericanos.
- Establecimiento de normas que faciliten el traslado de los ahorros previsionales para trabajadores que cambien de país de residencia (portabilidad de los fondos).

Según estadísticas entregadas por la FIAP, revelan que existen más de 63 millones de trabajadores afiliados a Sistemas Privados de Capitalización Individual, con fondos acumulados por una cifra superior a los US\$ 110.000 millones.

CAPITULO III: MECANISMOS LEGALES PARA MEJORAR LAS PENSIONES

A. Modalidades de Pensiones

Una de las características más relevantes del Sistema de Capitalización Individual es la profunda libertad para elegir una modalidad de pensión por parte del afiliado, una vez cumplidos los requisitos respectivos. Existen tres modalidades de pensión que el sistema ofrece, teniendo cada una de ellas su financiamiento y administración particular, siendo las AFP simples agentes intermediarios que proporcionan toda la información necesaria al afiliado para que opte por una modalidad que sea ventajosa para su bienestar. Las modalidades son las siguientes:

1. Renta Vitalicia Inmediata

Bajo esta modalidad, el afiliado transfiere el saldo de su Cuenta de Capitalización Individual y si correspondiere el Bono de Reconocimiento, a una Compañía de Seguros a su elección. Con la Compañía de Seguros, contrata un seguro de Renta Vitalicia Inmediata, en virtud de la cual ésta se compromete a pagarle una renta mensual

constante, que debe cumplir con todos los requisitos exigidos por la ley, desde el momento en que entra en vigencia la póliza y mientras viva el afiliado y cuando fallezca. De esta manera, la Compañía de Seguros asume el riesgo financiero y el riesgo de sobrevivencia del pensionado y su grupo familiar.

Las características más importantes de esta modalidad de pensión son las siguientes:

- La decisión es de carácter irrevocable esto significa, que una vez contratada la pensión, no podrá ser cancelada por ninguna de sus partes.
- Se financia con la prima transferida por el afiliado, que deberá corresponder al saldo de la Cuenta de Capitalización Individual, a menos que el afiliado tenga derecho y desee retirar el Excedente de Libre Disposición.
- El afiliado pierde la propiedad de sus Fondos de Pensiones.
- El afiliado debe ceder su Bono de Reconocimiento, mediante el endoso directo a la Compañía de Seguros o por la transacción de éste en la Bolsa de Valores.
- Se mantiene vigente durante toda la vida del afiliado.
- Se expresa en UF u otra unidad reajutable autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros.
- Genera pensiones de sobrevivencia a los beneficiarios.
- Da derecho a percibir asignaciones familiares.
- Da derecho a pensiones financiadas con Garantía Estatal cuando la renta convenida llegase a ser inferior a la mínima vigente.
- También existe Garantía Estatal en caso de que por declaratoria de quiebra de una Compañía de Seguros no diera cumplimiento a los pagos correspondientes. Si la Renta Vitalicia contratada es superior a la pensión mínima, la Garantía del Estado cubrirá este monto más el 75% del exceso, hasta un límite de 45 UF.
- Al fallecer el afiliado, si no existiesen beneficiarios de pensión de sobrevivencia, cesa la obligación de la Compañía de Seguros.

2. Retiro Programado

En esta modalidad, el afiliado obtiene la pensión con cargo al saldo que mantiene en su Cuenta de Capitalización Individual, como resultado de retirar anualmente una cantidad expresada en UF que resulte de dividir cada año el saldo efectivo de su Cuenta de Capitalización Individual por el capital necesario para pagarle una unidad de pensión, y fallecido éste, a sus beneficiarios, en los porcentajes que legalmente correspondan.

El capital necesario obedece a un cálculo entre bases técnicas y tasas de interés; para el cálculo de dicho capital, se utilizan las tablas de mortalidad y expectativas que establece el INE.

Las principales características de esta modalidad de pensión son las siguientes:

- La decisión es revocable, lo que significa que en la oportunidad que el pensionado lo desee, puede cambiarse a otra modalidad de pensión.
- El afiliado es quien asume el riesgo de sobrevivencia y de reinversión de sus fondos, manteniendo la propiedad de los mismos.
- Genera pensiones de sobrevivencia.
- Los fondos no utilizados por conceptos de pago de pensiones de vejez, constituyen herencia para todos los efectos legales si no quedaran otros beneficiarios de pensión al fallecer el afiliado causante.
- La entidad responsable del pago y administración de las pensiones es la AFP.
- La pensión se paga en UF y se reajusta con el IPC.
- Da derecho a la Garantía Estatal de la pensión mínima, si el afiliado cumple los requisitos para ello.
- Se recalcula cada año en función del nuevo saldo de la Cuenta de Capitalización Individual con la rentabilidad obtenida en el periodo.
- Permite que el afiliado pueda cambiarse libremente a otra AFP.
- Da derecho a percibir asignaciones familiares.

3. Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida

Bajo esta modalidad, el afiliado contrata con una Compañía de Seguros de Vida de su elección, el pago de una renta mensual que cumpla con los requisitos establecidos por la ley para pensionarse anticipadamente, a contar de una fecha futura, determinada en el contrato de Renta Vitalicia Diferida, reteniendo en su Cuenta de Capitalización Individual los fondos suficientes para obtener de la AFP una Renta Temporal por el periodo que transcurra entre la fecha de la selección de la opción y la fecha en que la Renta Vitalicia Diferida comienza a ser pagada por la Compañía de Seguros con la cual haya efectuado el contrato respectivo.

Las principales características de esta modalidad mixta de pensión son las siguientes:

- Al igual que la Renta Vitalicia Inmediata, esta modalidad también es de carácter irrevocable.
- El afiliado mantiene la propiedad y asume el riesgo financiero sólo de la parte de su fondo que permanece en la AFP y por un período acotado de su vida; pero no asume el riesgo de sobrevivencia, que debe asumirlo la Compañía de Seguros con que contrató la Renta Vitalicia Diferida, al igual que el riesgo financiero por el periodo posterior.
- El afiliado debe endosar su Bono de Reconocimiento, si correspondiera, a la Compañía de Seguros de Vida contratada u optar por la transabilidad del documento en la Bolsa de Valores.
- En la etapa de Renta Temporal, la entidad responsable del pago de las pensiones es

la AFP; en la segunda etapa de Renta Vitalicia Diferida, el pago de las pensiones es de responsabilidad de la Compañía de Seguros.

- Se financia con la prima transferida por el afiliado.
- El monto de la pensión de Renta Vitalicia Diferida se mantiene constante en el tiempo y su pago no puede fraccionarse. El monto de la Renta Temporal se determina anualmente, en forma análoga al Retiro Programado.
- La Renta Vitalicia Diferida que se contrate no podrá ser inferior al 50% del primer pago correspondiente a la Renta Temporal, ni tampoco podrá ser superior al 100% de dicho primer pago.
- Se mantiene vigente durante toda la vida del afiliado.
- Se expresa en UF u otra unidad reajutable autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros.
- Genera pensiones de sobrevivencia para los beneficiarios correspondientes.
- Da derecho a Asignaciones Familiares.
- Da derecho a pensiones financiadas con Garantía Estatal cuando la renta convenida llegase a ser inferior a la mínima vigente.
- Esta modalidad de pensión también tiene Garantía Estatal en caso de que por declaratoria de quiebra de una Compañía de Seguros no diera cumplimiento a los pagos correspondientes. Si la Renta Vitalicia contratada es superior a la pensión mínima, la Garantía del Estado cubrirá este monto más el 75% del exceso, hasta un límite de 45 UF.

Bajo las tres modalidades anteriormente descritas, si el trabajador obtiene una pensión superior al 120% de la pensión mínima garantizada por el Estado y superior al 70% del promedio de las remuneraciones mensuales imponibles de los últimos 10 años, puede disponer del Excedente de Libre Disposición es decir, de los fondos remanentes en la cuenta de Capitalización Individual, luego de efectuado el cálculo del monto necesario para la obtención de pensión y descontado del saldo acumulado, el cual, como su nombre lo indica, queda a disposición del afiliado para los usos que este estime conveniente, si es que así lo desea.

Sin embargo, cabe consignar, que si el afiliado optó por pensionarse anticipadamente y que además cotizó en el Sistema Antiguo, tiene la posibilidad de elegir una cuarta modalidad de pensión llamada Retiro Programado sin endosar el Bono de Reconocimiento. Esta corresponde a aquella modalidad de Pensión de Vejez Anticipada, en que el afiliado no cede sus derechos sobre el Bono de Reconocimiento, y puede optar al beneficio siempre que tenga el capital ahorrado suficiente para financiar una pensión bajo la modalidad de Retiro Programado que cumpla los requisitos establecidos en la ley, hasta la fecha en que el Bono se haga liquidable.

Las principales características de la modalidad de pensión de Retiro Programado sin endosar el Bono de Reconocimiento, son las siguientes:

- Es una decisión revocable, lo que significa que en la oportunidad que el pensionado

lo desee, puede cambiarse a otra modalidad de pensión.

- No es necesario endosar el Bono de Reconocimiento.
- El Bono de Reconocimiento se liquida cuando el afiliado cumpla la edad legal para pensionarse por vejez.
- Genera pensiones de sobrevivencia para los beneficiarios correspondientes.
- Los fondos no utilizados por conceptos de pago de pensiones de vejez, constituyen herencia para todos los efectos legales si no quedaran otros beneficiarios de pensión al fallecer el afiliado causante.
- La entidad responsable de la administración y pago de las pensiones es la AFP correspondiente.
- La pensión se paga en UF.
- Se recalcula cada año en función del nuevo saldo de la Cuenta de Capitalización Individual con la rentabilidad obtenida en el periodo.
- Permite que el afiliado pueda cambiarse libremente a otra AFP.
- Da derecho a percibir Asignaciones Familiares.

Finalmente, se debe consignar que las AFP tienen el deber de otorgar toda la información a sus afiliados sobre las modalidades de pensión que ofrece el Sistema de Capitalización Individual, así como también del saldo que tienen disponible los afiliados para acceder a una determinada pensión. Lo que no pueden hacer es ejercer ningún tipo de influencia en la elección del afiliado por alguna de las modalidades de pensión descritas anteriormente. La modalidad de pensión elegida constituye una de las decisiones más importantes en la vida de un trabajador.

B. El Bono de Reconocimiento

El Bono de Reconocimiento es un documento que tiene una importante influencia en el resultado de la pensión que obtienen los afiliados al sistema, cuando corresponde. Este es un instrumento financiero mediante el cual el Estado reconoce las cotizaciones que un imponente efectuó en el Sistema Antiguo de Pensiones; otorgándose a aquellas personas que se cambian al Nuevo Sistema Previsional, con el objeto de reconocer las cotizaciones que han efectuado anteriormente.

Al momento de pensionarse, el valor del Bono de Reconocimiento se sumará al saldo acumulado en la Cuenta de Capitalización Individual del afiliado para determinar los beneficios del retiro.

El Bono de Reconocimiento es de carácter nominativo e intransferible; pero podrán cederse sus derechos a una Compañía de Seguros en caso de contratar una Pensión Anticipada o transarlo en una de las Bolsas de Valores del País. Hay que señalar que este bono es un instrumento financiero emitido por el Instituto de Normalización Previsional, el cual reúne a las instituciones del Antiguo Sistema Previsional en las cuales

el cotizante había efectuado sus imposiciones y es garantizado por el Estado.

El Bono de Reconocimiento se hace exigible cuando: el afiliado cumple la edad para pensionarse por vejez, el afiliado fallece, o el afiliado se acoge a pensión de invalidez.

Los requisitos necesarios para tener derecho al Bono de Reconocimiento son los siguientes:

- Estar incorporado al Nuevo Sistema Previsional.
- Tener a lo menos 12 cotizaciones mensuales en alguna institución de previsión del Antiguo Sistema durante el período comprendido entre noviembre de 1975 y octubre de 1980.
- Registrar cotizaciones durante el período comprendido entre el 1º de julio de 1979 y el 31 de diciembre de 1982.

Su cálculo se produce a través de un complejo sistema actuarial descrito a continuación, siendo el monto reajustado de acuerdo a la variación del IPC, devengando un 4% de interés real anual, capitalizable cada año.

Existen tres alternativas de cálculo del monto del Bono de Reconocimiento, las cuales son:

Alternativa 1.

Se calculará el 80% del total de las remuneraciones que sirvieron de base para las cotizaciones de los meses anteriores al 30 de junio de 1979, con un máximo de doce. Actualizadas a esa fecha según a la variación del IPC, y su resultado se dividirá por el número de meses correspondientes y el resultado se multiplicará por doce.

Éste resultado a su vez, se multiplicará por un cociente que resulte de dividir el número de años de cotizaciones efectuadas en las instituciones del régimen Antiguo por 35. Dichas cotizaciones deberán corresponder a remuneraciones devengadas en períodos anteriores a mayo de 1981 y siempre que no hayan servido de base a una pensión ya obtenida. Si dicho cociente fuere superior a uno, se multiplicará por uno, en su reemplazo.

El resultado obtenido de la operación anterior se multiplicará por 10,35 si el afiliado es hombre y por 11,36 si es mujer.

El resultado se multiplicará por distintos factores dependiendo de la edad y sexo del trabajador¹.

La cantidad resultante se ajustará de acuerdo a la variación del IPC entre el 30 de junio de 1979 y el último día del mes anterior a la fecha en que el afiliado ingrese al Nuevo Sistema. La Ley también permite otras formas de calcular el Bono de Reconocimiento.

Alternativa 2.

Un trabajador podrá solicitar que el periodo base mencionado en el primer punto de la Alternativa 1, se reemplace por la suma de las remuneraciones obtenidas durante los 60 meses anteriores a junio de 1979 actualizadas y divididas por 5; en este caso, el interesado deberá acreditar a la institución respectiva la efectividad de las remuneraciones obtenidas y las cotizaciones efectuadas. Esta variante permite a aquéllos que consideren que en el periodo base definido en el primer punto de la Alternativa 1 tuvieron una renta anormalmente baja, al tener una base más representativa para el cálculo de su Bono de Reconocimiento, siempre que puedan acreditar este derecho.

Alternativa 3.

Las personas que opten por este sistema de cálculo y que registren cotizaciones en alguna institución de previsión sólo dentro del período comprendido entre el 1° de julio de 1979 y a la fecha de opción por el Nuevo Sistema, tendrán derecho al Bono de Reconocimiento, cuyo monto será igual al 10% de las remuneraciones imponibles actualizadas en la variación experimentada por el IPC, entre el mes siguiente al cual en que se devengaron y el mes en que el afiliado ejerza la opción. Así también, se reconocen las cotizaciones efectuadas por personas que no tienen imposiciones en el periodo base señalado anteriormente en la Alternativa 1.

Se aplica una tasa del 10% para estos efectos, por ser ésta la base obligatoria de cotizaciones para pensionarse en el Nuevo Sistema. Si al momento de la opción el afiliado estuviere cotizando en más de una institución simultáneamente, podrá solicitar el Bono de Reconocimiento en cualquiera de ellas.

Un caso especial son los cotizantes de la Caja de Previsión de la Defensa Nacional y/o La Dirección de Previsión de Carabineros: aquéllos que se hayan retirado o se retiren en el futuro de su respectiva institución, sin derecho a jubilación por retiro y que posteriormente se incorporen al Nuevo Sistema Previsional, tienen derecho a un Bono de Reconocimiento, siempre que registren a lo menos 12 cotizaciones en los últimos 5 años anteriores a la cesación de servicios. El cálculo del Bono se determinará, en estos casos, de acuerdo a lo siguiente:

Se sumarán las últimas remuneraciones que sirvieron de base para las cotizaciones anteriores a la fecha que se haga efectivo, actualizadas por el IPC a dicha fecha y se aplicará el 80% al resultado.

Posteriormente, se efectúa el mismo procedimiento indicado en la Alternativa 1. La cantidad que resulte de aplicar lo anterior se reajustará de acuerdo al IPC, entre el último día del mes anterior de la fecha en que se haga efectivo el retiro y el último día del mes anterior de la fecha en que se haga efectivo el retiro y el último día del mes anterior a la fecha en que el afiliado se incorpore al Nuevo Sistema de Pensiones.

La influencia del Bono de Reconocimiento es aún considerable para aquellos afiliados que se traspasaron contando con una cantidad de años de cotizaciones importante en el Antiguo Sistema, ya que su monto se acumula con los recursos que registre el afiliado en su Cuenta de Capitalización Individual; modificaciones anteriores han permitido que el Bono de Reconocimiento sea fácilmente transado en el mercado, lo

que redundan en una mejor valoración de su monto.

Para finalizar con el Bono de Reconocimiento, se debe señalar que el Estado hasta este momento ha tenido la capacidad suficiente para pagar estos instrumentos, el crecimiento económico experimentado por el país ha permitido lograr que esta tarea se esté cumpliendo sin grandes problemas.

Finalmente, los estudios realizados muestran que estas tareas demandarán la mayor cantidad de recursos en el año 2007 y se extinguirán en su totalidad en el año 2015, cuando todos los Bonos que aún quedan por pagar se hayan cancelado. Al hacer las consultas al respecto, en las oficinas del Instituto de Normalización Previsional INP, no existe mayor preocupación en lo referente al déficit operacional que generaría el Antiguo Sistema de Reparto², ya que se considera que el Estado ha tomado todos los resguardos al respecto.

C. Cuenta de Ahorro Voluntario

El afiliado a una AFP también tiene la posibilidad de cotizar de forma voluntaria a través de la apertura de una Cuenta de Ahorro Voluntario o también conocida como “Cuenta 2”, que es independiente de la Cuenta de Capitalización Individual obtenida a través de las cotizaciones tanto obligatorias (10%) como adicionales (2,26%). Esta Cuenta tiene por principal finalidad el añadir fondos a la Cuenta de Capitalización Individual y aumentar el monto de las pensiones o para lograr la obtención anticipada de una pensión por medio de un capital suficiente (siempre que cumpla los requisitos para pensionarse anticipadamente), otorgando la misma rentabilidad que genera la Cuenta de Capitalización Individual. Sin perjuicio de lo anterior, los afiliados tienen el derecho a efectuar hasta cuatro retiros al año, sin tope, como asimismo tiene el derecho para acreditar el monto de la Cuenta Dos para fines habitacionales. Las cotizaciones de estas Cuentas se pueden descontar de las planillas de remuneraciones de los trabajadores o depositar directamente en su cuenta.

Los afiliados independientes tienen la opción de pedir a sus Administradoras respectivas, que traspasen los fondos capitalizados desde su Cuenta de Ahorro Voluntario hacia su Cuenta de Capitalización Individual, con el fin de cubrir ciertas necesidades previsionales.

A su vez, los afiliados dependientes tienen la misma opción de traspasar la totalidad o parte de sus fondos desde una Cuenta a otra, pero con la finalidad de aumentar sus montos de pensiones.

Los Fondos acumulados en la Cuenta de Ahorro Voluntario no son considerados para determinar la garantía estatal de la pensión mínima, ni del aporte adicional. El saldo de la Cuenta de Ahorro Voluntario para un afiliado fallecido constituye masa hereditaria.

La Ley establece que las AFP pueden cobrar una comisión por los retiros que se realicen de estas cuentas, no obstante hasta hoy jamás se ha cobrado esta comisión por parte de alguna Administradora.

Se debe señalar que existen dos casos en que no se pueden efectuar retiros desde la Cuenta de Ahorro Voluntario, los cuales son:

El afiliado ha presentado un reclamo formal relacionado con la Cuenta de Ahorro Voluntario, no pudiendo retirar fondos hasta que dicho reclamo no sea resuelto.

El afiliado ha suscrito una orden de traspaso para cambiarse de AFP desde el día 5 del cuarto mes contado desde el mes de la suscripción y hasta que le sea proporcionada su nueva libreta diferenciada.

Desde la creación de estas Cuentas de Ahorro Voluntario en 1998, han tenido un gran éxito en materia de inversiones y buen servicio, graficando el gran respaldo de la gran mayoría de los trabajadores al Sistema Privado de Pensiones, dando la posibilidad a éstos últimos de acceder a las mejores inversiones del Mercado de Capitales.

El número de Cuentas de Ahorro Voluntario se ha incrementado constantemente desde su creación hasta hoy

. A diciembre de 2002, el número de Cuentas de Ahorro Voluntario ascendió a más de 870 mil³, mientras que los Fondos acumulados llegan a junio de 2003 a US \$ 311,7 millones³.

Por otra parte, existe otro tipo de cuenta llamada Cuenta de Ahorro de Indemnización, creada en noviembre de 1990⁴, la cual corresponde a dos tipos de cuentas: la de Trabajador de Casa Particular y la Común (ver Anexo N° 2). Sin embargo, ambas cuentas tienen el mismo objetivo el cual es permitir que los empleadores efectúen en ella los depósitos correspondientes a indemnizaciones legales, en el caso de la Cuenta de Trabajador de Casa Particular o contractuales, en el caso de la Cuenta Común.

Los beneficios de cotizar voluntariamente son evidentes, y lo ideal es comenzar a hacerlo lo antes posible. Un ejemplo preparado por la AFP Summa Bansander muestra, por ejemplo, que si la edad de inicio de cotización voluntaria se da a los 25 años con una remuneración imponible de \$ 475.636, cada \$ 10.000 adicionales por cada mes se traducirán en que a los 65 años ese afiliado recibirá unos \$ 141.000 brutos adicionales en su pensión. Si la misma suma comienza a enterarla a los 40 años, la diferencia se reduce a unos \$ 50.000 (supuestos: Afiliado varón, cónyuge 2 años menor, sin bono de reconocimiento, rentabilidad del fondo de pensiones 6%, modalidad Retiro Programado y tasa de R.P. de 6,2%).

Finalmente, las Cuentas de Ahorro Voluntario y de Indemnización no son beneficios originarios del Sistema de AFP, ya que se implantaron en él por motivo de la buena administración que han llevado a cabo las AFP con las Cuentas de Capitalización Individual.

D. Depósitos Convenidos

Los trabajadores también pueden convenir con sus empleadores, el depósito en sus

respectivas Cuentas de Capitalización Individual y en cualquier fondo de pensiones de la AFP en que se encuentre cotizando, de depósitos de valores o Depósitos Convenidos; con el objetivo de ver aumentado el capital requerido para financiar las pensiones ya sean anticipadas o sus montos de pensiones de vejez. Estos montos forman parte del subtotal de Cotizaciones Voluntarias y a diferencia de las Cotizaciones Voluntarias, no están sujetos al tope de 60 UF.

Estas sumas, en tanto se depositen en la Cuenta de Capitalización Individual o en algunos de los planes de APV, a analizar en la siguiente sección del presente capítulo, no constituyen renta y por tanto no están afectas al impuesto a la renta. Además, no les son aplicables las normas relativas a las cotizaciones provisionales en materia de cobranza.

Debido a que los Depósitos Convenidos y la rentabilidad generada por ellos, están orientados básicamente a incrementar o anticipar las pensiones, el afiliado a una AFP no puede efectuar retiros de los recursos ahorrados por concepto de Depósitos Convenidos. Sólo, pueden retirarse exclusivamente como Excedente de Libre Disposición, cumpliendo con los requisitos específicos establecidos en la ley⁵.

En la actualidad y conforme a las normas modificadas, los Depósitos Convenidos también pueden pactarse entre empleadores y cotizantes del INP.

Los imponentes del Antiguo Sistema pueden retirar sus recursos ahorrados por Depósitos Convenidos una vez pensionados por la ex Caja de Previsión respectiva.

Dado que las pensiones de éstos trabajadores se calculan según un promedio de las últimas rentas percibidas en actividad, esta opción promueve el ahorro y las ventajas tributarias de no constituir renta. Los trabajadores pueden traspasar a las instituciones autorizadas o a las AFP, una parte o la totalidad de sus recursos originados por Depósitos Convenidos, en cualquier momento conforme a cambios en los mercados de capitales o por libre decisión.

E. Ahorro Previsional Voluntario o APV

Desde el 1° de marzo de 2002 entró en vigencia la Ley N° 19768 del 7 de noviembre de 2001, generando diversos cambios al DL N° 3500 en cuanto a una mayor flexibilización de los mecanismos de ahorro voluntario del Sistema Previsional Chileno, constituyendo una de las principales reformas recientes que han intentado perfeccionar al Sistema de Capitalización Individual desde sus inicios, al igual que los Multifondos.

Antes de la citada reforma, el Sistema de Pensiones ya contaba con algunos estímulos tributarios al ahorro voluntario con fines provisionales, sin embargo, el mecanismo era un tanto rígido y dirigido únicamente a los trabajadores dependientes afiliados a alguna AFP.

Por esta razón, uno de los objetivos centrales del Ahorro Previsional Voluntario o APV, es perfeccionar y ampliar la cobertura del incentivo tributario que premia al ahorro de largo plazo.

La modalidad de cotizaciones voluntarias que imperaba hasta el 28 de febrero de 2002 y que se mantiene para los cotizantes que opten por continuar bajo las normas de ahorro voluntario anteriores a la reforma, operaba bajo un esquema básicamente caracterizado por:

- Ser una modalidad restringida al afiliado a una AFP como trabajador dependiente.
- Poder rebajar de la base de impuesto único de segunda categoría hasta un máximo de 48 UF por mes.
- Retirar saldos exclusivamente bajo la forma de excedente de libre disposición.
- Recaudarse y administrarse exclusivamente por la AFP de afiliación del cotizante.

El Ahorro Previsional Voluntario o APV, es el monto que el empleado decide aportar libremente para su jubilación y que excede la Cotización Legal Obligatoria. Su objetivo es mejorar el monto de las pensiones futuras e incrementar el ahorro nacional.

El propósito de esta nueva legislación, contenido en el Mensaje de la Ley, es fortalecer y desarrollar el Mercado de Capitales, lo que redundará en un crecimiento de la economía nacional y permitirá que los distintos agentes ahorren con mayor confianza, obteniendo retornos esperados y grados adecuados de diversificación.

La nueva normativa que regula al sistema desde marzo de 2002, contempla los siguientes aspectos:

- Autorización para que las cotizaciones libremente efectuadas por un trabajador afiliado a una AFP o imponente INP a través de esta modalidad (APV), puedan retirarse de forma total o parcial, en cualquier momento de su vida laboral, con el objeto de disponer de recursos propios para enfrentar contingencias personales o familiares, no requiriendo ninguna justificación ante la AFP para tal decisión⁶. Cuando el afiliado retira parcial o totalmente estos fondos bajo la modalidad de excedente de libre disposición cuenta con importantes franquicias tributarias por cuanto está libre de impuestos el retiro de un máximo de 1200 UTM durante un mínimo de 6 años con un máximo de 200 UTM⁷ por cada año, o alternativamente, hasta un máximo de 800 UTM en un solo año. Cabe destacar que esta franquicia opera sólo respecto de aquellos depósitos que tengan una antigüedad mínima de 48 meses en el sistema⁸. Los excesos a los topes consignados y los retiros con imputación a fondos de menor antigüedad a la indicada tributan conforme a lo dispuesto en el artículo 42 bis N° 3 de la Ley de la Renta o con el Impuesto Global Complementario⁹.
- Incremento del monto máximo de Ahorro Voluntario que goza de incentivos tributarios desde 48 a 50 UF mensuales, y fijar un tope anual de 600 UF por cada afiliado que ahorre bajo esta modalidad.
- Ampliación del beneficio tributario a trabajadores independientes¹⁰ e imponentes del Instituto de Normalización Previsional o INP¹¹.
- Autorización para que el APV, que con anterioridad a la Ley N° 19768 sólo podía ser ofrecido por las AFP, se pueda contratar también en las Administradoras de Fondos

Mutuos, Administradoras de Fondos de Inversión, Administradoras de Fondos para la Vivienda, Compañías de Seguros de Vida, Bancos e Instituciones Financieras y otras entidades que autorice la SVS (pudiendo a futuro autorizarse a otros administradores de capitales mobiliarios)¹².

- Permitir tanto el depósito a través del descuento desde la remuneración (depósito indirecto) como el depósito directo por el afiliado en cualquiera de las entidades autorizadas para su administración.
- Permitir como destino del APV, cualquiera AFP del sistema ya sea a la cual pertenece el afiliado o a otra, y en cualquiera de los Multifondos que administre, sin las restricciones por edad que en esta materia tiene el APV.
- Permitir la subdivisión del saldo de este ahorro para su administración paralela en una AFP e instituciones autorizadas.

Como se conoce, las AFP cuentan con tres depósitos. La Cuenta de Capitalización Individual a través del ahorro obligatorio del 10% mensual que no se puede retirar jamás; la Cuenta de Ahorro Voluntario o Cuenta 2, que corresponde al ahorro total de libre disposición, con 4 retiros al año; y ahora surge entre ambos el Ahorro Previsional Voluntario o APV, una mezcla entre ahorro previsional y cuenta de ahorro, ya que permite depositar con beneficios tributarios y retirar los fondos con algún castigo tributario.

Para entrar al APV existen dos opciones para los afiliados:

i) las cotizaciones voluntarias, que permiten un ahorro tributario con un máximo de 50 UF mensuales.

ii) los depósitos convenidos, que son sumas de dinero que el empleador deposita directamente en la cuenta individual del trabajador cumpliendo con un acuerdo entre ambas partes.

Por su parte, existen los llamados Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario, que tienen las mismas condiciones que las cotizaciones voluntarias, pero se realizan en cualquiera de las otras Instituciones Autorizadas. Actualmente, 14 de las 17 Administradoras de Fondos Mutuos ofrecen estos productos, que van desde instrumentos de deuda de corto plazo hasta instrumentos de Capitalización.

Estas Administradoras de Fondos Mutuos ofrecen variadas alternativas diferentes y posibles de combinar, como por ejemplo, acciones chilenas, europeas o asiáticas, norteamericanas, instrumentos de deuda chilenos, norteamericanos o de economías emergentes, pudiendo el cliente elegir una combinación de ellos, asesorados por un agente de inversión.

Las Compañías de Seguros, en cambio, ofrecen pólizas con APV y cada una creado sus propios planes, los que según cifras han despertado gran interés entre los ahorrantes.

En el caso de las Administradoras de Fondos para la Vivienda o AFV, estas ofrecen cinco alternativas de fondos. Los Bancos, en tanto, han creado Cuentas de Ahorro Previsional Voluntario con tasas conocidas. Finalmente, los Fondos de Inversión, otro de los agentes autorizados, no han captado recursos.

Las principales características del APV se pueden ver resumidas en el siguiente cuadro descriptivo:

	Cotizaciones Voluntarias	Depósitos Convenidos
Objetivo	Aumentar el monto de la pensión anticípua a edad de jubilación o retiros para otros fines.	
Beneficiarios	Afiliados Dependientes e Independientes tanto del Sistema de AFP como cotizantes del IIG.	
Incentivo Tributario	Trabajadores dependientes rebajan de base imponible hasta 50 UTM mensuales. Trabajadores Independientes por cada UTM de ahorro obligatorio en el año, podrán realizar hasta 0,30 UTM de A-PV deducibles del Global Complementario, con tope de 600 UTM al año.	
Retiros (Liquidez)	Puede retirarse todo o parte de este Ahorro adicional, pagando el impuesto correspondiente.	Liquidez por sí. Sólo pueden retirarse como FID.
Cuadro N° 8:		
Impuesto por Retiro Anticipado	Afecto a un impuesto único que se declara y paga en la misma forma y oportunidad que el impuesto Global Complementario.	No se puede retirar.
Castigo por Retiro Anticipado	Impone una carga tributaria adicional (tasa entre 3% y 7%).	
Retiro como Pensión	Gravados con el impuesto Único a las pensiones.	
Retiro a través de ELD (1)	Sí	
Impuesto aplicable a los LLD	Impuesto Unico tabla Global Complementario con 100% del retiro. Quedan exentos los siguientes casos: a) 200 UTM anualmente, con tope total de 1200 UTM. b) 600 UTM durante un año. Requisitos exención: Ahorro realizado con 40 meses de anticipación.	Tributan según tabla de Global Complementario.

Fuente: Asociación de AFP.

(1) ELD: Excedente de Libre Disposición.

Como se dijo anteriormente, la ley N° 19768, establece el beneficio de poder rebajar

de la base imponible los montos destinados por concepto de APV con un tope de 50 UF mensuales. A continuación, mostraremos dos ejemplos que grafican la situación para dos cotizantes con distintos niveles de remuneraciones, suponiendo dos escenarios: sin y con cotización voluntaria, ello para demostrar que la modalidad de APV se prevé que será utilizada por principalmente por quienes poseen rentas más altas:

EJEMPLO 1: Afiliado Promedio

EJEMPLO 1: Afiliado Promedio

• **Impacto en la Remuneración:**

	Sin Cot.Vol.	Con Cot.Vol.
Remuneración Bruta (18,8 UF)	\$305.000	\$305.500
Cotización Oblig. AFP (12,26%)	-\$37.393	-\$37.393
Cotización Oblig. Salud (7%)	-\$21.350	-\$21.350
Cotización Voluntaria	\$0	-\$16.213 (1 UF)
Remuneración Líquida	\$246.257	\$230.044
Disminución de la Renta Líquida		- 6,6% (1UF)

• **Impacto en la Pensión:**

	Sin Cot.Vol.	Con Cot.Vol.
Pensión Bruta	\$209.340	\$285.958
Cotización Oblig. Salud (7%)	-\$14.654	-\$20.017
Pensión Líquida \$	\$194.686	\$265.941
Pensión Líquida/Renta Líquida	79%	116%
Aumento de la Pensión Líquida		36,60% (+4,39 UF)

Fuente: Asociación de AFP.

EJEMPLO 2: Afiliado Renta Alta

• **Impacto en la Remuneración**

	Sin Cot.Vol.	Con Cot.Vol.
Remuneración Bruta (188 UF)	\$3.010.773	\$3.010.773
Cotización Oblig. AFP (S/UF 60)	-\$118.958	-\$118.958
Cotización Oblig. Salud (S/UF 60)	-\$67.262	-\$67.262
Cotización Voluntaria	\$0	-\$105.857 (6,61 UF)
Remuneración antes de Impto	\$2.854.553	\$2.718.696
Impuesto Único	-\$409.136	-\$372.086
Remuneración Líquida	\$2.415.417	\$2346.610
Disminución de la Renta Líquida		- 3% (UF 4,29)

	Sin Cot.Vol.	Con Cot.Vol.
Pensión Bruta (UF 84,51)	\$1.353.407	\$2.107.541
Cotización Oblig. Salud (S/ UF 60)	-\$67.262	-\$67.262
Pensión antes de Impto	\$1.286.145	\$2.040.279
Impuesto Único	-\$69.544	-\$183.773
Pensión Liquida \$	\$1.216.601	\$1.856.506
Pensión Liquida/Renta Liquida	50%	79%
Aumento de la Pensión Liquida	53% (UF 39,45)	

Fuente: Asociación de AFP.

Por medio de los ejemplos anteriores, podemos observar y confirmar que el impacto en la pensión por realizar APV, es creciente según el monto de la remuneración. Es así como, para el caso de un afiliado con una Renta Alta, el impacto de cotizar voluntariamente es bastante mayor que el de un afiliado con una Renta Promedio.

Esto se debe principalmente a que las personas que perciben rentas mayores y que por ende están sobre la base máxima de cálculo de 60 UF, poseen una mayor tasa de sustitución de las rentas en actividad que las que percibe un afiliado con una renta promedio y que es inferior a las 60 UF.

Por otro parte, si el APV se realiza en forma sistemática y al inicio de la vida laboral, ayuda a resolver y mitigar temas como los que se describen a continuación:

- *Lagunas Previsionales:* son periodos en los cuales el trabajador no cotizó y en consecuencia, dejó de aportar a su Cuenta de Capitalización Individual. Si estos periodos se producen en los primeros años de la vida laboral, generan un mayor perjuicio al trabajador, debido a que el Sistema de AFP se basa en el Ahorro y la Capitalización, que es la ganancia que ese ahorro obtiene en el mercado financiero.
- *Jubilación Anticipada:* son aquellas pensiones que se hacen efectivas antes de las edades legales de jubilación (60 años para las mujeres y 65 años para los hombres). Al adelantar la pensión se produce un doble impacto negativo sobre el monto de ésta, ya que se reduce el periodo de ahorro y se aumenta el lapso de pago de pensión.
- *Limite imponible:* las Cotizaciones Provisionales Obligatorias están afectas a un límite imponible de 60 UF (poco más de 1 millón de pesos). En consecuencia, aquellos que coticen por el tope tendrán una pensión resultante equivalente con dicho tope y no con su verdadera remuneración.
- *Expectativas de Vida:* otro aspecto cada vez más importante dice relación con los crecientes niveles de expectativas de vida que se están produciendo en la población actual, lo que implica un desafío importante para los Sistemas de Pensiones, que deberán financiar un mayor número de años de pensión, caso en el cual el APV puede contribuir a mejorar el monto de la pensión resultante.

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE

El Ahorro Previsional Voluntario no puede dejarse para los años previos a la jubilación, ya que cuando el afiliado está próximo a la edad de retiro, el impacto que tiene los aportes por cotizaciones voluntarias es muy marginal en el monto final de la pensión. Para graficar este hecho, veamos la siguiente tabla, en la cual se ilustra el impacto de un ahorro de \$10.000 mensuales en distintas etapas de la vida de una persona y el incremento que este ahorro produce en el monto de la pensión final:

Edad de Inicio del Ahorro	Incremento de la Pensión	
	Hombre	Mujer
25	\$161.885	\$39.349
30	\$107.262	\$29.114
35	\$74.636	\$21.138
40	\$50.926	\$15.038
45	\$31.776	\$9.719
50	\$20.913	\$6.829
55	\$11.670	\$4.520
60	\$4.924	-

Cuadro N° 9:

Fuente: Asociación de AFP.

Supuestos: Rentabilidad de 6,5% sobre UF, Tasa de Retiro Programado 5,5%, Jubilación a la edad legal (Hombres 65 años, Mujeres 60 años).

Otra utilidad que entrega el APV es que puede representar una autoprotección para el afiliado ante el escenario del desempleo, para graficar bien esta situación, veamos el siguiente ejemplo:

Supuestos: Trabajador que percibe una remuneración de \$ 833.333 mensuales (equivalentes a \$ 10.000.000 anuales) que retira APV: \$ 5.000.000 en un año. Sobre el monto de retiro, la Institución Autorizada está obligada a retener un 15%, es decir el retiro neto será de \$ 4.250.000.

Escenario 1 : el retiro lo realiza el trabajador encontrándose laboralmente activo.

Tasa de Impuesto a pagar por el Retiro: 13,7%

Impuesto a pagar: \$ 687.482

Devolución al reliquidar: \$ 62.518

Escenario 2 : el retiro lo realiza el trabajador encontrándose cesante.

Tasa de Impuesto a pagar por el Retiro: 3,44%

Impuesto a pagar: \$ 171.867

Devolución al reliquidar: \$ 578.133

El ejemplo anterior demuestra que existe un beneficio tributario aproximado de \$ 515.000 por retirar APV cuando el trabajador enfrenta una cesantía.

En relación a los resultados obtenidos por el APV, podemos decir que los últimos estudios del mercado indican que desde su creación en marzo de 2002 hasta junio de 2003, el número de Cuentas de APV se ha incrementado fuertemente pasando de 155.571 a 354.946, es decir un aumento de un 85%. Entre el periodo marzo de 2002 a abril de 2003, el APV registró un aumento del 45%, alcanzando los US \$ 622 millones comparados con los US \$ 430 millones a febrero de 2002, mes previo a la entrada en vigencia de la reforma de APV.

Como se ha dicho anteriormente, la ley N° 19769 trajo consigo variadas reformas que entre otros efectos, dieron una mayor competencia para ver que Instituciones Autorizadas podían recaudar el APV. Desde marzo de 2002 otras Instituciones además de las AFP, comenzaron a administrar este ahorro, generándose una competencia en la cual las AFP han demostrado tener un amplio manejo otorgado por su experiencia y trayectoria ya que desde sus comienzos éstas instituciones han incluido diversas modalidades de APV.

Debido a esta vasta experiencia, del total del saldo acumulado en APV hasta la fecha, las AFP administran más del 90%, esto es US \$ 574 millones, como podemos ver en el siguiente grafico:

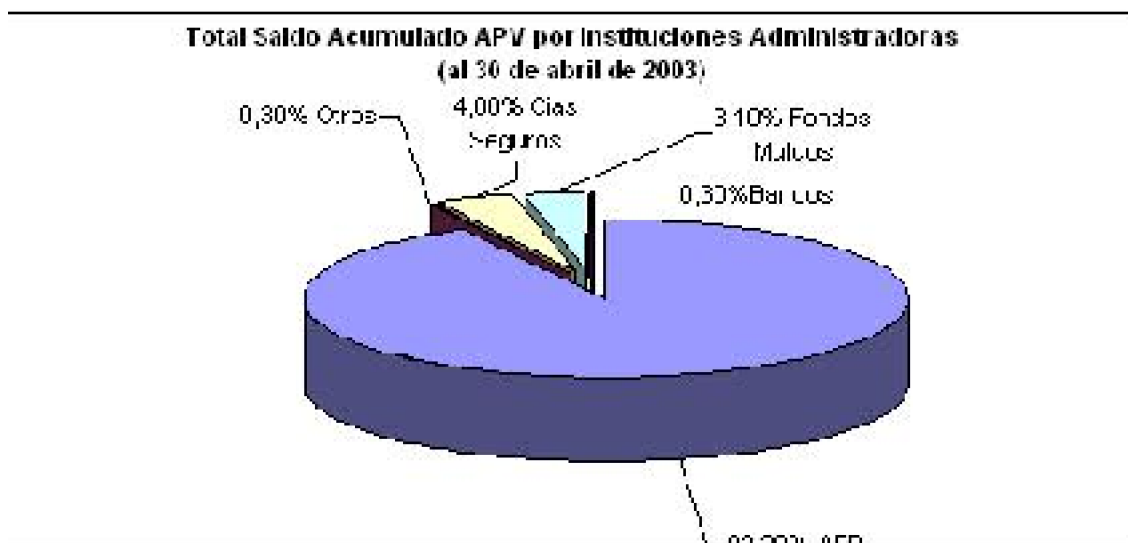


Gráfico N° 16:

Fuente: Asociación de AFP.

Por otra parte, del saldo total, unos US \$ 329 millones o 53%, corresponde a Cotizaciones Voluntarias y US \$ 293 millones o un 47%, a Depósitos Convenidos.

Las AFP, también poseen una amplia ventaja en materia de comisiones ya que son las más convenientes del mercado, cobrando actualmente por la administración de los Depósitos Convenidos y Cotizaciones Provisionales Voluntarias, un porcentaje anual de los fondos acumulados que varía entre un 0,47% y un 0,51%. Al analizar las recaudaciones de APV realizadas en abril del presente año, en conjunto de captó un total de US \$ 24 millones. Como podemos ver en el siguiente grafico, las AFP recibieron la

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY Nº 3.500 DE

mayor parte del APV con un 70,5%, seguida de las Compañías de Seguros con un 22,0%:



Gráfico Nº 17:

Fuente: Superintendencia de AFP.

De los US \$ 24 millones, un 56% (US \$ 13,17 millones) corresponde a Depósitos Convenidos y un 44% (US \$ 10,47 millones) a Cotizaciones de Ahorro Voluntario.

En cuanto a las Cotizaciones Provisionales Voluntarias, las AFP recaudaron un 47%, las Compañías de Seguros un 46%, los Fondos Mutuos un 5% y los Bancos un 1%. En el caso de los Depósitos Convenidos, las AFP recaudaron un 89%, seguida por las Administradoras de Fondos Mutuos con un 7%, las Compañías de Seguros con un 3% y los Bancos con un 1%.

Para reflejar la competencia entre las distintas Instituciones Autorizadas para administrar el APV, veamos los siguientes cuadros estadísticos con el rendimiento del APV a junio de 2003:

- Monto total acumulado por el APV por tipo de competidor:

Industria	Saldo Acumulado por Industria (MM\$)	% de Participación en el Sistema
AFP	225.327	30,6%
Bancos	1.509	0,3%
Compañías de Seguros	21.451	4,6%
Fondos de Inversión	-	0,0%
Fondos Mutuos	19.908	4,2%
Fondos para la Vivienda	203	0,1%
Corredores de Bolsa	1.180	0,3%
Total Sistema	470.294	100%

Cuadro Nº 10:

Fuente: Superintendencia de AFP.

- Monto total recaudado de APV por competidor (promedio trimestral a junio de 2003):

Industria	Saldo Acumulado por Industria (MM\$)	% de Participación en el Sistema
AFP	3.360	60,71%
Bancos	122	1,79%
Compañías de Seguros	2.733	47,76%
Fondos de Inversión	-	0,0%
Fondos Mutuos	0.065	1,00%
Fondos para la Vivienda	29	0,15%
Corredores de Bolsa	103	0,37%
Total Sistema	15.418	100%

Cuadro Nº 11:

Fuente: Superintendencia de AFP.

- Cotizaciones Voluntarias y Depósitos de APV:

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY Nº 3.500 DE

Fecha	Industria	Número	Monto Promedio
Enero 2003	AFP	36.596	\$ 137.374
	Seguros de Vida	12.864	\$ 128.564
	Fondos Mutuos	2.424	\$ 155.489
Febrero 2003	AFP	20.225	\$ 118.161
	Seguros de Vida	15.310	\$ 110.003
	Fondos Mutuos	2.485	\$ 141.938
Marzo 2003	AFP	29.766	\$ 115.772
	Seguros de Vida	15.561	\$ 114.269
	Fondos Mutuos	2.670	\$ 147.350
Abril 2003	AFP	30.159	\$ 114.761
	Seguros de Vida	15.507	\$ 110.665
	Fondos Mutuos	2.655	\$ 157.852
Mayo 2003	AFP	28.633	\$ 102.415
	Seguros de Vida	16.423	\$ 107.480
	Fondos Mutuos	2.795	\$ 166.712
Junio 2003	AFP	30.671	\$ 102.326
	Seguros de Vida	17.118	\$ 110.749
	Fondos Mutuos	2.973	\$ 172.597
Julio 2003	AFP	30.989	\$ 100.535
	Seguros de Vida	11.318	\$ 115.226
	Fondos Mutuos	3.216	\$ 185.523

Cuadro Nº 12:

Fuente: Superintendencia de AFP.

Todas estas cifras, indican que ya transcurridos más de un año de existencia de los perfeccionamientos al APV, sus resultados han sido bastante positivos, sobretodo para las AFP; y se aprecian tendencias favorables al aumento de este tipo de ahorro, a tasas bastante altas.

Aumentar el Ahorro orientado a la tercera edad y con ello el monto de las pensiones es vital para nuestro país, el cual posee una población que tiende a envejecer. De esta forma, se eleva la calidad de vida y permite también, reorientar parte de los cuantiosos recursos que el Estado destina al sector de los pensionados hacia sectores claves en el progreso del país, como la Educación y Salud.

F. Excedente de Libre Disposición

Es el saldo que queda en la Cuenta de Capitalización Individual del afiliado, una vez que éste se pensiona ya sea por Vejez o Invalidez (de acuerdo a un 2º dictamen), saldo del cual puede disponer libremente y cuyo retiro posee ciertos beneficios tributarios según las nuevas disposiciones¹³, atendiendo al origen de los fondos que se retiran y en algunos casos a su antigüedad.

Bajo cualquiera de las modalidades de pensión, mencionadas y analizadas en la letra A del presente capítulo, si el trabajador obtiene una pensión superior al 120% de la pensión mínima garantizada por el Estado y superior al 70% del promedio de la remuneración mensual imponible de los últimos diez años; puede disponer del Excedente de Libre Disposición (ELD) es decir, de los fondos remanentes de su Cuenta de Capitalización Individual, luego de descontar el monto necesario para su propia pensión.

Son sujetos de retiro del ELD aquellos fondos que se han acumulado producto de las Cotizaciones Obligatorias y Voluntarias, y del Bono de Reconocimiento si es que el trabajador tiene derecho a él, y los fondos transferidos desde la Cuenta de Ahorro Voluntaria a la Cuenta de Capitalización al momento de pensionarse.

Si el retiro se realiza bajo la modalidad de APV, el beneficio tributario opera sobre aquellos depósitos con una antigüedad mínima de 48 meses con tope de 800 UTM durante un año o alternativamente, 1200 UTM globales durante 6 o más años con un máximo de 200 UTM por cada año.

Es decir, un retiro de fondos con origen en depósitos de menor antigüedad a la señalada, como también el exceso sobre los topes indicados queda afecto a la tributación estipulada en el artículo 42 bis N° 3 de la Ley de la Renta o Impuesto Global Complementario.

G. Otros beneficios

1. Cuota Mortuoria

Consiste en un monto equivalente a 15 UF que puede retirar de la respectiva Cuenta de Capitalización Individual del afiliado fallecido, quién, unido o no por vínculo matrimonial o de parentesco con éste último; acredite haberse hecho cargo de los gastos propios del funeral.

Sin embargo, si la persona que hubiere hecho estos gastos no tuviere ningún parentesco con el afiliado fallecido, sólo tendrá derecho a realizar este retiro hasta la concurrencia del monto efectivo de su gasto, con el tope de 15 UF señalado anteriormente, quedando el saldo a disposición del o la cónyuge sobreviviente, o a falta de éste de los hijos o padres del afiliado fallecido.

Este pago debe ser efectuado bajo las mismas condiciones, por una Compañía de Seguros si la pensión se estuviere pagando bajo la modalidad de Renta Vitalicia.

2. Herencia

Acumular fondos para dejar de herencia a quienes no constituyen beneficiarios legales del afiliado, no es un objetivo del actual Sistema Previsional. Sin embargo, la ley contempla esta posibilidad basándose en el principio de que los fondos acumulados en la Cuenta Individual bajo los conceptos de Cotizaciones Obligatorias, Voluntarias o depósitos de APV, Depósitos Convenidos y de los saldos que pudieran existir en cuentas a su nombre por ahorro voluntario y cuenta de ahorro de indemnización, son de propiedad del afiliado.

En este caso pueden pasar a constituir Herencia, estando esta suma exenta del impuesto que establece la Ley de Impuesto a las Herencias, Asignaciones y Donaciones¹⁴.

En el caso que un afiliado fallezca antes de haberse pensionado, y no existiera ningún beneficiario legal, los fondos que quedan en la Cuenta de Capitalización Individual constituirán herencia y podrán ser retirados de una sola vez.

En el caso de los afiliados ya pensionados, para que los fondos que quedan en la cuenta de la AFP constituyan herencia, se requiere que no existan beneficiarios legales y que hayan optado por la modalidad de pensión de Retiro Programado o de Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida y estén en la etapa de Renta Temporal.

El afiliado que se pensiona y opta por la modalidad de pensión de Renta Vitalicia, también tiene la posibilidad de dejar herencia a través de la modalidad de Renta Vitalicia con periodo de pago garantizado.

En este caso, muchas de las cuentas nombradas anteriormente no existen por cuanto bajo esta modalidad de pensión y como se explico en su respectivo análisis, se pacta una renta de por vida, para lo cual se paga a la Compañía de Seguros con el capital que se le traspasa, salvo que se pacte una menor renta mensual y adicionalmente una cifra que se entregue por el concepto señalado a los beneficiarios del sistema al fallecer la persona.

CAPITULO IV: SISTEMA DE MULTIFONDOS

A. Antecedentes Previos al Sistema de Multifondos y sus Objetivos

Con fecha 28 de febrero de 2002 fue publicada en el Diario Oficial, la Ley N° 19795, que crea el “Sistema de Multifondos”, llamada a ser la Gran Reforma al DL N° 3500, especialmente en materia de inversión de los Fondos de Pensiones y que se espera que provoque un cambio trascendental en el Sistema de Pensiones Chileno en sus más de 20 años de operación. Además, representa un avance significativo para el Sistema de Fondos de Pensiones, colocándolo a la vanguardia en el mundo en esta materia, al permitir que los afiliados participen activamente.

En agosto de 2002 se estrena este Nuevo Sistema de Multifondos, reemplazando a los antiguos fondos que administraban las AFP, los cuales eran sólo dos fondos de pensiones. El Sistema de Multifondos amplía a cinco el número de éstos, llamados A,B,C,D y E; donde la diferencia entre ellos está en la proporción de mayor a menor en que se invierte en títulos de renta variable, para cada uno de ellos.

Antes de la implementación de los Multifondos¹, existían dos fondos de pensiones desde que con fecha 28 de octubre de 1999 se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 19641 que creó el Segundo Fondo de Pensiones o Fondo Tipo Dos, siendo el primer paso para el Sistema de Multifondos, y que vino a solucionar en parte, algunos de los inconvenientes del actual Sistema de Pensiones, que si bien representa un avance respecto al Antiguo Sistema de Pensiones, tiene algunas falencias estructurales que dicen relación con el problema del déficit fiscal y con las fluctuaciones que un sistema de esta naturaleza puede tener.

Al Fondo Tipo 1 podían ingresar todos los afiliados al Sistema de Pensiones y al Fondo Tipo 2, sólo podían hacerlo los afiliados pensionados y a quienes les restaran 10 años o menos para cumplir la edad legal de pensión.

En el Fondo Tipo Uno, en donde estaba el 99% de todos los fondos previsionales, contemplaba una mezcla entre renta variable (acciones) y renta fija, el cual variaba su proporción en uno u otro instrumento de acuerdo a las condiciones del mercado. El Fondo Tipo Dos se creó para mitigar la volatilidad del Uno, ya que sólo podía invertir en instrumentos de renta fija de corto plazo y como se dijo anteriormente, sólo estaba reservado para los pensionados² o para quienes estaban a 10 años de cumplir la edad legal de pensión por vejez.

La principal crítica que se le hacía al anterior sistema era que el Fondo Tipo 1 era demasiado conservador para los afiliados más jóvenes y demasiado arriesgado para los afiliados cotizantes de mayor edad. “Era como si todas las personas tuvieran que vestirse con un único traje, siendo que tienen tallas distintas. De esta manera, con el Fondo Tipo Dos se buscaba que quienes ya estaban por pensionarse tuvieran la opción de traspasar su ahorro previsional a un fondo que no se viera sensiblemente afectado por la volatilidad propia del mercado y que pudieran eventualmente hacer disminuir sus fondos acumulados y por ende jubilar con una pensión más baja.

Con la implementación de los Multifondos, se abren las posibilidades de elección para más de seis millones de trabajadores afiliados a las AFP, que tienen la posibilidad de optar por cualquiera de los cinco fondos de pensiones, es decir, de tomar decisiones respecto de cómo quieren invertir su ahorro previsional, ya que de esta decisión dependerá finalmente el monto de su pensión futura.

De esta forma cada afiliado toma un rol más activo con respecto a la administración de su fondo de pensión lo que marca una clara diferencia entre el sistema anterior (Fondo Tipo 1 y Tipo 2) y el actual sistema de Multifondos.

Esto conlleva no sólo un impacto en los resultados en las futuras pensiones de los afiliados, sino que también en un positivo cambio cultural, puesto que ahora el afiliado tiene la posibilidad de tomar decisiones con respecto al manejo de sus ahorros previsionales y para hacerlo de una mejor forma es necesario contar con la información adecuada, por lo tanto los afiliados están “obligados” a mantenerse informados con respecto a la evolución de sus fondos, la rentabilidad de los distintos instrumentos financieros, el rendimiento de cada AFP en los respectivos fondos, entre otros; lo que resulta en un afiliado “más conocedor” de la materia en cuestión.

Debido a la mayor y constante preocupación que tendrán ahora los afiliados, en

términos generales, las AFP tendrán ahora un nuevo desafío en la entrega de sus servicios, puesto que los afiliados tendrán una mayor preocupación por las rentabilidades de los distintos fondos, por lo que el resultado que pueda obtener cada AFP se convierte en un asunto de gran relevancia y decisivo al momento de elegir a que AFP afiliarse, e incluso cambiarse. Por lo tanto al tener afiliados más informados y exigentes, las AFP enfrentan una mayor competencia entre sí lo que trae como consecuencia una mejora en la entrega de sus servicios, siendo los más beneficiados, los afiliados.

En síntesis, el nuevo Sistema de Multifondos tiene variados impactos en distintos sectores del Sistema de Pensiones como lo son las AFP y los Afiliados a ellas, entre los cuales podemos mencionar los siguientes:

Impacto para las AFP:

- a) Reforzar y reestructurar el Área de Inversiones
- b) Redefinir el proceso de toma de decisiones
- c) Determinar el % que invertirá en renta variable en cada tipo de Fondo
- d) Definir criterios para eliminar conflictos de interés entre los Fondos
- e) Definir criterios para la asignación de los actuales activos entre los diferentes Fondos (liquidez, riesgo, duración, etc)
- f) Adecuar los sistemas de información y control de las operaciones
- g) Capacitación personal de servicio y venta

Impacto para los Afiliados:

- a) Conocer y entender las alternativas que se le ofrecen, buscando asesoría
- b) Seleccionar la alternativa que se adecua a sus características personales
- c) Actuar de acuerdo a su propia evaluación
- d) Vigilar los resultados y requerir información a su AFP
- e) Revisar periódicamente la decisión de mantenerse o cambiar de Tipo de Fondo
- f) Tomar decisiones con fundamento y pensando en un horizonte de mediano y largo plazo

La razón esencial para llevar a cabo esta importante modificación al Sistema, se basa en la rigidez que caracterizaba a las inversiones posibles de realizar con el esquema de los Fondos Tipo Uno y Dos, las que eran iguales para todos los afiliados e independientes de su edad y niveles personales de aversión al riesgo. Es este problema el que intenta solucionar este nuevo Sistema de Fondos de Pensiones.

La implementación del Sistema de Multifondos se basa en que más de un 70% de los afiliados al Sistema Previsional de Capitalización Individual tiene menos de 40 años de edad y por lo tanto, un extenso periodo de ahorro previsional, el cual les da la posibilidad de invertir en instrumentos financieros que en el largo plazo son más rentables. Los afiliados más jóvenes son quienes pueden asumir mayores riesgos, al acceder a portafolios con más instrumentos de renta variable y así obtener mejores rentabilidades en beneficio de sus propias pensiones.

De esta forma, el principal objetivo de los Multifondos es incrementar el valor esperado de las pensiones que obtendrán los afiliados a través de la ampliación de los límites de inversión en el exterior y por medio de la posibilidad de invertir en nuevos instrumentos financieros de emisores extranjeros.

Sin embargo, la mayor rentabilidad no es segura sino que es en términos “esperados”, lo que significa que está sujeta a variabilidad³.

Por último, un aspecto legal tiene relación con que la Ley N° 19795, obliga a las AFP a crear cuatro Fondos, los cuales son el Tipo B, C, D y E; debiendo ser implementados de forma simultánea una vez que la ley entró en vigencia. Asimismo, la ley establece que las AFP podrán mantener un Fondo adicional llamado Fondo Tipo A, por lo tanto la creación de este Fondo es de carácter voluntario para cada AFP.

B. Características del Sistema de Multifondos

1. Límites de inversión.

La principal diferencia entre los 5 Fondos, radica en los porcentajes mínimos y máximos que poseen como límite para invertir en instrumentos de renta variable, renta fija e inversión extranjera, por ello poseen distintos niveles de riesgo y rentabilidad, los cuales se presentan en el siguiente cuadro:

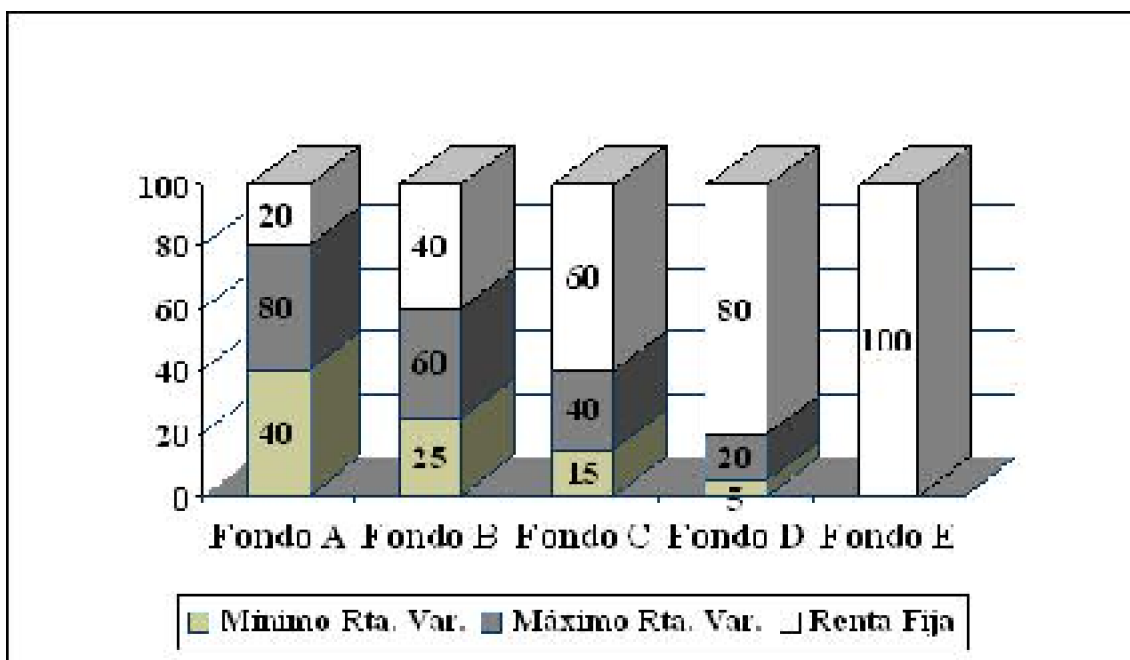


Gráfico N° 18:

Fuente: Asociación de AFP

Como podemos apreciar, el Fondo A es el que puede tener un mayor porcentaje de inversión de renta variable (por ejemplo, acciones), lo que lo hace ser el fondo más riesgoso y por lo tanto el de mayor rentabilidad esperada en el largo plazo, a medida que avanzamos hacia los siguientes fondos, Fondo B, Fondo C⁴ y Fondo D, vemos que los límites máximos permitidos para renta variable van disminuyendo hasta llegar al Fondo E5, el cual no está autorizado para invertir en instrumentos de renta variable por lo que sólo puede invertir en instrumentos de renta fija (por ejemplo, depósitos a plazo y bonos), sacrificando la posibilidad de tener mayores ganancias a cambio de tener una mayor estabilidad en el resultado de sus fondos.

2. Elección y Asignación a cada uno de los Fondos

Existe la libertad por parte de los afiliados, para escoger el fondo en el cual estarán sus ahorros previsionales, salvo las siguientes excepciones:

- Afiliados hombres y mujeres que les falten 10 años para pensionarse, no podrán elegir el fondo A.
- Afiliados Pensionados no podrán optar por los fondos A y B

Cabe destacar que los afiliados que no eligieron fondos, al crearse el Sistema de Multifondos entre agosto y octubre de 2002, fueron asignados por Ley a un fondo según su edad en un período de 1 año con dos traspasos de un 50% de su saldo.

Para esquematizar lo mencionado anteriormente, presentamos a continuación el siguiente cuadro:

	Hombres y mujeres hasta 35 años	Hombres entre 36 y 55 años y Mujeres entre 36 y 50 años	Hombres desde 56 años y Mujeres desde 51 años	Pensionados
Para la cotización obligatoria	Todos los fondos	Todos los fondos	Todos los fondos, excepto el A	Todos los fondos, excepto el A y B
Para APV y la Cuenta 2	Todos los Fondos	Todos los Fondos	Todos los Fondos	Todos los Fondos
Si el afiliado no eligió un fondo	A	C	D	-

Cuadro N° 13:

Fuente: Asociación de AFP

En el caso de la cotización obligatoria, a quienes les falte 10 años o menos para cumplir la edad legal de pensión no podrán optar por el Fondo A, las personas que estén pensionadas no podrán optar por los fondos A y B.

Para el APV (ya sean cotizaciones voluntarias como depósitos convenidos) y la Cuenta 2, no existe ningún tipo de restricción de fondos.

Adicionalmente, cada una de estas cuentas puede ser distribuida hasta en un máximo de dos fondos por cuenta. Un afiliado puede, además, cambiarse en cualquier momento de fondo.

En el caso específico en que un afiliado no haya elegido nunca y que además cambie de tramo etéreo, los fondos se traspasarán en un 20% de su saldo por año, en un periodo de 4 años.

3. Traspasos entre Fondos

La ley establece que los afiliados podrán traspasarse libremente entre los fondos de una misma AFP, sin embargo si algún afiliado quisiera hacer más de 2 cambios dentro de un mismo año deberá pagar una comisión fija a contar del siguiente traspaso, con el objeto de evitar costos de administración excesivos, además, como se trata de inversiones de largo plazo no es posible evaluar el rendimiento de un fondo en un periodo muy corto de tiempo (sólo algunos meses). La estructura y valor de las comisiones será igual para todos los tipos de Fondos de una misma AFP

4. Criterios para elegir un Fondo

Elegir un Fondo basándose en la rentabilidad que han obtenido éstos en el último periodo es un gran error, ya que es prácticamente imposible predecir el comportamiento del mercado en el corto plazo.

Por la razón anterior, antes de decidir en que Fondo invertirá sus ahorros previsionales, cada afiliado debe analizar su caso particular, basándose en los siguientes criterios:

Horizonte de ahorro

Corresponde al periodo tiempo en que se invertirán los fondos de pensiones y corresponde a los años entre la edad actual del afiliado y la fecha en que éste desea pensionarse. Mientras mayor sea este periodo (por ejemplo, mayor a 20 años), más recomendable resulta invertir en un fondo más riesgoso como son los Fondos A y B; y por el contrario, mientras más corto es este periodo (por ejemplo, inferior a 10 años), más conviene invertir en fondos más conservadores como el D y el E, esto se debe a que a pesar de las fluctuaciones que experimentan los instrumentos de renta variable, estos ofrecen una rentabilidad esperada mayor que los instrumentos de renta fija.

Sin embargo, los afiliados que elijan un Fondo más riesgoso deberán aceptar que durante ciertos periodos de tiempo enfrentarán rentabilidades inferiores e incluso negativas, en relación a otros fondos, pero que sin embargo tendrán el tiempo suficiente para recuperarse dado que en otros periodos obtendrán rentabilidades muy superiores a las obtenidas por otros fondos, es por esta razón que no es conveniente para los afiliados

cercanos a su edad de retiro que elijan Fondos más riesgosos, puesto que no tendrán el tiempo necesario para revertir periodos de rentabilidad muy bajas o negativas. Por esta misma razón es aconsejable para los afiliados jóvenes, especialmente aquellos que comienzan a cotizar en el Sistema, que inviertan en Fondos más riesgosos, ya que poseen el tiempo suficiente para enfrentar la alta volatilidad de estos Fondos y así obtener un mejor resultado final.

Otros ingresos

Este criterio corresponde a la existencia de otros ingresos distintos a los obtenidos por el ahorro previsional obligatorio en una AFP, es decir, si al momento de pensionarse, se cuenta con otras fuentes de ingresos diferentes a la pensión a obtener y que permiten complementarla.

En el caso de que si la pensión constituye el único ingreso posterior a la vida laboral, lo recomendable es tomar una decisión más conservadora y optar por fondos menos riesgosos o con bajo porcentaje de renta fija como los son los Fondos D y E.

Por el contrario, si el afiliado posee otras fuentes de ingresos anexas a la pensión para el momento de dejar de trabajar, es conveniente asumir más riesgos en busca de una mayor rentabilidad, eligiendo Fondos como el A y el B, ya que si no se obtuvieran los resultados esperados debido a la volatilidad propia de los instrumentos de renta variable, no se vería afectado de forma decisiva su ingreso a futuro.

Este factor de decisión tiene una mayor importancia cuando se está cerca de pensionarse. Si el plazo de inversión y de ahorro es largo, este criterio resulta menos relevante pero no por ello poco importante.

Tolerancia al Riesgo

Un último factor a considerar es la tolerancia personal al riesgo que es el grado de aversión o propensión al riesgo que manifiesta el afiliado, por lo que a mayor predisposición a asumir riesgo el afiliado puede estar mejor preparado para enfrentar la variabilidad de rentabilidad que tienen principalmente en el corto plazo los fondos con mayor componente de renta variable, como el A y B.

Por el contrario, aquellos afiliados que son aversos al riesgo deberían tomar decisiones enfocadas a elegir fondos con mayor componente de renta fija, como el C, D o E, que si bien tiene igualmente un riesgo inherente a ellos, su volatilidad es menor aún cuando su rentabilidad esperada en el largo plazo también lo es.

Para ejemplificar, veamos el siguiente cuadro donde sólo se han tomado en cuenta dos dimensiones (edad y aversión al riesgo) para orientar la elección del fondo:

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE

Actitud del Afiliado frente al Riesgo	Menor de 35 años	Mayor de 35 años
Aversión al Riesgo	Fondos Tipo D o D	Fondos Tipo D o E
Indiferencia al Riesgo	Fondos Tipo B o C	Fondos Tipo C o D
Preferencia al Riesgo	Fondos Tipo A o B	Fondos Tipo E o C

Cuadro N° 14:

Fuente: Asociación de AFP

En conclusión, al tomar en cuenta estos tres factores y hacer una correcta evaluación de ellos ayudará a hacer una mejor elección del fondo, con el fin de obtener mejores resultados esperados.

Cabe mencionar, que muchas AFP han diseñado encuestas y cuestionarios que integran estos tres factores (plazo, otros ingresos y tolerancia al riesgo), con el propósito de asesorar a sus respectivos afiliados en el proceso de selección de su multifondo. Estas prácticas de cada AFP de seguro que ayudaran a que cada afiliado identifique con mayor precisión el tipo de fondo que mejor se adapte a sus características particulares de aversión mayor o menor al riesgo es decir, elegir un fondo que mejor se adapte a sus preferencias por riesgo, como una especie de “traje a la medida” que no existía antes en el Sistema Previsional Chileno.

Para llegar a comprender la gran importancia que tiene una correcta elección del Fondo en el cual estarán invertidos los ahorros previsionales de los afiliados, incluiremos a continuación un ejemplo donde compararemos cuatro distintos casos para un mismo afiliado, bajo los siguientes supuestos:

Es hombre, tiene 25 años de edad, con cónyuge 5 años menor, remuneración imponible de 60 UF, sin saldo en su Cuenta de Capitalización Individual, sin Bono de Reconocimiento, una Tasa de Retiro Programado de 5,6% y que jubilará a los 65 años:

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
CASO 1			Entre los 25 y 55 años		
CASO 2		Entre los 20 y 35 años	Entre los 35 y 55 años	Entre los 45 y 65 años	
CASO 3	Entre los 25 y 35 años	Entre los 35 y 45 años	Entre los 45 y 55 años	Entre los 55 y 65 años	
CASO 4			Entre los 25 y 45 años	Entre los 45 y 60 años	Entre los 60 y 65 años

Cuadro N° 15:

Fuente: www.summabansander.cl

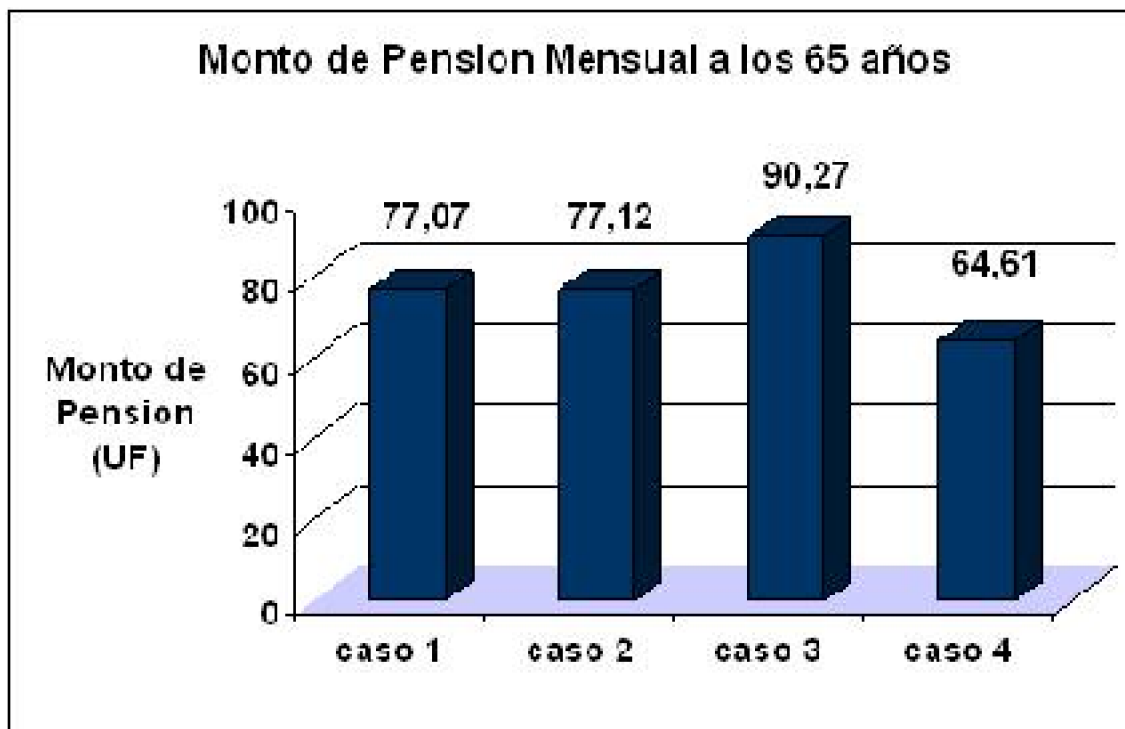


Gráfico N° 19:

Fuente: www.summabansander.cl

Como podemos observar, si este individuo optara por mantener sus fondos durante toda su vida laboral en el Fondo C (caso1) obtendría una pensión mensual de 77,07 UF; en el caso 2 el afiliado no opta en ningún momento por alguno de los fondos, por lo que es asignado según su edad de acuerdo a la normativa, obteniendo una pensión relativamente más alta que en el caso 1; tanto en el caso 1 como en el 2 el afiliado asume un rol más pasivo en sus decisiones previsionales, en cambio en el caso 3 el individuo posee un rol bastante activo desde sus primeros años de cotización, invirtiendo en fondos más riesgosos, como el Fondo A y B, mientras a medida que transcurre el tiempo se va desplazando hacia fondos menos volátiles como los Fondos C y D.

Debido a que el afiliado optó por un rol proactivo obtiene su premio por asumir más riesgos al en un mayor monto de su pensión mensual en comparación con los otros casos; y por último tenemos el caso 4 en donde el afiliado asume una mayor aversión al riesgo, lo que redundaría en un monto de pensión más bajo en comparación a los casos anteriores, debido al perfil más conservador que lo lleva a tomar menores riesgos pero a la vez aceptar menores retornos pero más seguros.

Los montos obtenidos en cada uno de los casos, suponen ciertas rentabilidades y comportamientos históricos de los mercados financieros por lo que no es posible asegurar que se repitan en el futuro.

Por lo tanto, es aconsejable para los afiliados tomar mayores riesgos en épocas de estabilidad económica y ser más conservadores en épocas de inestabilidad global o en

periodos de contracción económica.

Como podemos apreciar en el ejemplo anterior, la teoría que dice que al asumir un mayor riesgo se obtiene un mayor retorno se cumple claramente, pero no sólo en este caso específico sucede aquello, sino que también si observamos el comportamiento que hubiesen obtenido los cinco fondos si se hubieran implementado desde 1990, se puede confirmar la relación riesgo retorno.

El siguiente cuadro es una simulación de los posibles retornos históricos de cada uno de los cinco fondos, desde enero de 1990 hasta diciembre de 2001 (144 meses):

Tipo de Fondo	Rentabilidad Anual Promedio	Rentabilidad Peor Mes	Rentabilidad Mejor Mes	Número de Meses Negativos	Número de Meses Positivos
A	10,6%	-14,0%	10,7%	40	104
B	9,7%	-9,9%	9,2%	37	107
C	8,8%	-1,9%	9,5%	25	119
D	8,5%	-3,5%	5,3%	18	126
E	7,9%	-2,9%	7,0%	11	133

Supuestos: Composición de cada fondo

Fondo A: 70% RV y 30% RF; Fondo B: 50% RV y 50% RF; Fondo C: 25% RV y 75% RF; Fondo D: 10% RV y 90% RF; Fondo E: 0% RV y 100% RF.

Cuadro N° 16:

Fuente: AFP Summa Bansander

Esta simulación nos indica que el Fondo Tipo A habría rentado 10,6% promedio al año, pero en 40 de los 144 meses considerados habría obtenido rentabilidades negativas. Por su parte, el Fondo Tipo E, habría rentado 7,9%, pero teniendo sólo 11 meses negativos.

Por eso, independientemente de los años que tenga el afiliado por delante para seguir cotizando, debe decidir con cuánto riesgo se siente cómodo y tranquilo.

5. Rentabilidad Mínima Garantizada

Las AFP son responsables de lograr un nivel mínimo de rentabilidad garantizada para cada uno de los cinco tipos de fondos, la cual dependerá de la rentabilidad promedio obtenida por todas las AFP en los últimos 36 meses.

Esta garantía es la diferencia que tiene que pagar cada AFP a sus afiliados cuando

su desempeño se encuentre por debajo del promedio del sistema

De esta forma, la rentabilidad mínima para cada tipo de fondo se determinara considerando el menor valor entre (a) y (b), de acuerdo al siguiente esquema:

	Rentabilidad Real Anualizada de los últimos 36 meses promedio de todos los fondos del mismo Tipo	
	(a)	(b)
Fondos A y B	Menos 1 por los porcentuales	Menos 50% de dicha rentabilidad
Fondos C, D y E	Menos 2 por los porcentuales	Menos 50% de dicha rentabilidad

Cuadro N° 17:

Fuente: AFP HABITAT

Por ejemplo, si en un mes cualquiera la rentabilidad real anual de los últimos 36 meses promedio de todos los Fondos Tipo C es de un 5%, entonces ningún Fondo de Pensiones de ese tipo puede entregar una rentabilidad real por el periodo señalado inferior a 2,5%.

Si por otra parte, la rentabilidad real obtenida fuera de un 8% de los últimos 36 meses promedio para el Fondo Tipo C, entonces ninguna AFP podría entregar una rentabilidad inferior a un 4% para este Tipo de Fondo.

Durante los primeros 24 meses de vigencia de la Ley de Multifondos, la rentabilidad mínima garantizada no será aplicable respecto de los Fondos Tipo B, C, D y E. La primera medición de rentabilidad mínima para estos fondos corresponderá al período enero de 2003 a agosto de 2004; para los meses siguientes se sumará un mes cada vez que se realice el cálculo, hasta completar el período definitivo, esto es, los 36 meses.

En el caso del Fondo Tipo A, la rentabilidad mínima garantizada no será aplicable durante los primeros 36 meses de la vigencia de la ley. La primera medición de rentabilidad mínima corresponderá al período enero de 2004 a agosto de 2005. Para los meses siguientes se sumará un mes cada vez que se realice el cálculo, hasta completar el período definitivo de 36 meses.

Si obtuviera una rentabilidad menor, la AFP respectiva debe recurrir en primer lugar a una Reserva de Fluctuación de Rentabilidad⁶, en segundo lugar al Encaje⁷, y en el evento que aún no alcanzara el mínimo determinado el Estado⁸ debe completar la diferencia, procediendo en este último caso además a liquidar la AFP⁸.

Cabe recordar, que en el mercado de las AFP se produce un fenómeno que consiste en la imitación, por parte de cada AFP, de las inversiones en este mercado. Este fenómeno es denominado “efecto manada”, que se produce debido a que las AFP buscan resguardarse del riesgo de obtener rentabilidades menores al promedio del sistema por ello, las rentabilidades de obtenidas entre los Fondos de un mismo Tipo tienden a ser

muy similares, minimizando la posibilidad de que ocurra una situación límite como la de que una AFP obtenga una rentabilidad menor a la mínima garantizada.

Para graficar esta situación, veamos el siguiente cuadro que muestra un Ranking de las AFP:

AFP	RANKING
Cuprum	1º en rentabilidad anual de la cuota. Ene 1981-Dic 2001
Habitat	11º en rentabilidad anual de la cuota. Ene 1993-Dic 2001
Magister	11º en rentabilidad anual de la cuota. Ene 2001-Dic 2001
Planvital	2º en rentabilidad anual de la cuota. Jul 1901-Dic 2001
Provida	2º en rentabilidad anual de la cuota, tramo = \$105.000-\$407.000. Ene 1996-Dic 2001
Santa María	2º en rentabilidad anual de la cuota, tramo = \$105.000-\$975.760. Ene 2001-Dic 2001
Summa Bausander	1º en rentabilidad anual de la cuota. Ene 1993-Dic 2001

Cuadro N° 18:

Fuente: Superintendencia de AFP, diciembre de 2001.

Podemos ver que todas las AFP son mejores que otras en algún momento del tiempo, esta situación demuestra que en el mercado de AFP hay una ausencia de un punto de comparación objetivo que permita evaluar la gestión de las AFP, atendiendo contra la eficiencia del sistema y por ende a que no existan retornos muy volátiles ya que las estrategias de inversión suelen imitarse como lo señala el anteriormente citado "efecto manada".

C. Beneficios del Sistema de Multifondos

En primer lugar, el Sistema de Multifondos permite la posibilidad de aumentar el valor de su ahorro o pensión. Los Multifondos permiten obtener una mayor rentabilidad esperada, y así, conseguir una mayor pensión o acumular más ahorro para otros propósitos.

Esto se debe a que los afiliados pueden optar a fondos con una mayor proporción invertida en renta variable, así como una mayor inversión en el extranjero. La renta variable tiene una mayor rentabilidad esperada, aunque también un mayor riesgo, y la inversión en el extranjero permite una mejor diversificación de este riesgo.

En segundo lugar, los Multifondos permiten elegir de acuerdo a las preferencias de rentabilidad y riesgo. Cada afiliado puede y debería elegir cómo se invierte su ahorro basándose en sus circunstancias personales.

Dentro de los factores a considerar por parte de los afiliados para decidirse por alguno de los cinco fondos, y que se mencionaron anteriormente, se encuentran:

- El plazo de la inversión.
- Los objetivos del ahorro, ya que éstos determinan muchas veces el plazo de inversión.
- El patrimonio u otros ingresos o ahorros previsionales que pueda tener.
- La tolerancia personal al riesgo.

Por último, el Sistema de Multifondos permite elegir Fondos para los distintos tipos de ahorro que se puede tener en el Sistema de AFP. Existen 3 tipos de cuenta que cada afiliado puede mantener en su respectiva AFP, cuyos objetivos pueden ser diferentes entre sí.

Los Multifondos ofrecen la posibilidad de invertir cada Cuenta en Fondos distintos, si el afiliado lo quisiera, sin ningún tipo de requisito de edad para los Ahorros Voluntarios. Estas posibilidades son las siguientes:

Cuenta Obligatoria, ahorro que por lo general es de largo plazo, constituye un sólo saldo. La ley permite dividirlo hasta en dos fondos, previa firma de un convenio con la respectiva AFP.

Ahorro Previsional Voluntario o APV, que se puede considerar como un ahorro de mediano o largo plazo. El afiliado puede tener su APV en uno o dos fondos distintos de donde tiene su Ahorro Obligatorio

Cuenta 2 o Ahorro Voluntario, que es un ahorro típicamente para necesidades de más corto plazo.

En resumen, los afiliados tienen la posibilidad de diversificar el riesgo y aprovechar las oportunidades de mercado. De este modo, el afiliado puede realizar distintas combinaciones, como tener el Ahorro Obligatorio en fondos más estables como los Fondos Tipo C o D, y el Ahorro Voluntario en fondos más riesgosos como los Fondos A o B.

D. Descripción de los Cinco Fondos de Pensiones

Fondo Tipo A

Este Fondo entrega a los afiliados la posibilidad de elegir una cartera de inversiones que, en un horizonte de tiempo razonablemente largo, les proporcione a sus Ahorros Previsionales una rentabilidad esperada mayor a la que podrían obtener en el resto de los fondos, considerando un mayor riesgo asociado.

El Fondo Tipo A tiene un fuerte componente de instrumentos de renta variable tanto

nacional como extranjera, especialmente acciones de empresas, con una lata diversificación que permita minimizar el riesgo asociado a este tipo de instrumentos. También posee, en menor porcentaje, instrumentos de renta fija.

Los límites de proporción invertida en renta variable para este fondo, fluctúan entre un mínimo de 40% y un máximo de 80%. La ley N° 19795 establece un máximo de 2 años como periodo de transición entre fondos nuevos y antiguos, plazo durante el cual las AFP deberán ajustar sus carteras de inversión a estas composiciones de renta fija y variable.

En síntesis, el riesgo asociado a este Fondo es alto pero apostando a mayores rentabilidades en el futuro.

El perfil del ahorrante de este Fondo es de afiliados con una clara disposición a asumir riesgos en sus inversiones es decir, están más dispuestos a aceptar pérdidas en el corto plazo, con tal de obtener a largo plazo retornos superiores al que pueden lograr fondos con mayor componente de instrumentos de renta fija.

Este Fondo es recomendable para afiliados jóvenes, que tengan mayor tolerancia al riesgo y no piensen vivir sólo de sus ahorros previsionales o pensión, para personas que estén pensando en el largo plazo, con un horizonte de ahorro superior a 20 años, que sean informados y preocupados constantemente de rentabilizar sus ahorros previsionales, además es recomendable para afiliados que posean experiencia en inversiones personales en acciones.

Los límites máximos de Inversión por Tipo de Instrumentos, definidos por el Banco Central, para el Fondo A son los siguientes:

	INSTRUMENTO	Fondo A
Renta Fija Nacional	Títulos emitidos por Banco Central de Chile y Tesorería General de la República, letras de crédito emitidas por Servicios de Vivienda y Urbanización, Eoros de Reconocimiento emitidos por INP y otras instituciones de previsión, otros títulos garantizados por el Estado de Chile	40%
	Depósitos a plazo, bonos y otros títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras	41%
	Títulos garantizados por instituciones financieras	40%
	Letras de crédito emitidas por instituciones financieras	40%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas	30%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas canjeables por acciones	30%
	Efectos de Comercio emitidos por empresas públicas y privadas, con plazo de vencimiento no superior a un año, no renovables	10%
Renta Variable Nacional	Acciones de Sociedades Anónimas abiertas	60%
	Acciones de Sociedades Anónimas inmobiliarias abiertas	60%
	Cuotas de Fondos de Inversión	40%
Inversión en Extranjero	Renta Fija	20%(*)
	Renta Variable	15%(*)
Exposición a Moneda Extranjera	Activos netos expuestos a variaciones cambiarias	37%

(*) La suma de las inversiones realizadas en este tipo de instrumentos a través de todos los fondos administrados por una misma AFP, no puede superar los porcentajes indicados. Asimismo, el límite total de inversión en instrumentos en el extranjero fijado por el Banco Central de Chile alcanza a un 20%.

Cuadro N° 19:

Fuente: AFP Habitat

Fondo Tipo B

Este Fondo permite a los afiliados invertir sus ahorros con un porcentaje de renta variable superior al antiguo Fondo Tipo 1, buscando obtener mayores rentabilidades, pero asumiendo también un mayor nivel de riesgo.

Este fondo está estructurado de forma balanceada en la proporción invertida en renta fija y renta variable, con una adecuada diversificación para minimizar el riesgo propio de la renta variable.

Los límites de inversión permitidos en instrumentos de renta variable están entre un mínimo de 25% y un máximo de 60%. La ley N° 19795 establece un máximo de 2 años como período de transición entre fondos nuevos y antiguos, plazo durante el cual las AFP deberán ajustar sus carteras de inversión a estas composiciones de renta fija y variable.

El perfil de los afiliados que optan por este Tipo de Fondo, es de afiliados con una disposición favorable al riesgo, que persigan obtener un nivel de rentabilidad alto pero con la capacidad de aceptar rentabilidades negativas en el corto plazo y con un horizonte de ahorro de mediano y largo plazo. La idea es que sean afiliados que apuesten por mayores riesgos pero acotados.

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY Nº 3.500 DE

Los afiliados que prevén jubilarse en los siguientes 10 años, al elegir y mantener este fondo pueden registrar una variabilidad significativa, ya sea favorable como desfavorable, en su nivel de pensión logrado en relación con el que el afiliado tenía previsto.

Según la normativa, a este fondo no pueden optar los afiliados o pensionados que al inicio del Sistema de Multifondos se encontraban en el antiguo Fondo Tipo 2. Estas limitaciones no se aplican para saldos provenientes de Cotizaciones Previsionales Voluntarias y Depósitos Convenidos, ni a los de Cuenta de Ahorro Voluntario.

Los límites máximos de Inversión por Tipo de Instrumentos, definidos por el Banco Central, para el Fondo B son los siguientes:

	INSTRUMENTO	Fondo B
Renta Fija Nacional	Títulos emitidos por Banco Central de Chile y Tesorería General de la República, letras de crédito emitidas por Servicios de Vivienda y Urbanización, Bonos de Reconocimiento emitidos por INP y otras instituciones de previsión, otros títulos garantizados por el Estado de Chile	40%
	Depósitos a plazo, bonos y otros títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras	41%
	Títulos garantizados por instituciones financieras	40%
	Letras de crédito emitidas por instituciones financieras	40%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas	30%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas canjeables por acciones	30%
	Efectos de Comercio emitidos por empresas públicas y privadas, con plazo de vencimiento no superior a un año, no renovables	10%
Renta Variable Nacional	Acciones de Sociedades Anónimas abiertas	50%
	Acciones de Sociedades Anónimas inmobiliarias abiertas	50%
	Cuotas de Fondos de Inversor	50%
Inversión en Extranjero	Renta Fija	20%(*)
	Renta Variable	15%(*)
Exposición a Moneda Extranjera	Activos netos expuestos a variaciones cambiarias	22%

(*) La suma de las inversiones realizadas en este tipo de instrumentos a través de todos los fondos administrados por una misma AFP, no puede superar los porcentajes indicados. Asimismo, el límite total de inversión en instrumentos en el extranjero fijado por el Banco Central de Chile alcanza a un 20%.

Cuadro Nº 20:

Fuente: AFP Habitat

Fondo Tipo C

Este Fondo representa una alternativa de continuidad ya que permite al afiliado invertir sus ahorros en un Fondo compuesto por una cartera que tiene una rentabilidad esperada y nivel de riesgo asociado similar al antiguo Fondo Tipo 1 del Sistema de AFP, hasta antes de agosto de 2002.

Los límites de inversión permitidos en instrumentos de renta variable son de un

mínimo de 15% y un máximo de 40%.

Este Fondo posee un mayor componente de renta fija, ya que representa al antiguo Fondo 1 de pensiones y por ello será el fondo con la combinación de renta variable y fija que tendrá el rendimiento más parecido a los que históricamente han tenido los Fondos de Pensiones.

El Fondo Tipo C esta orientado para los afiliados que deseen mitigar el impacto de la volatilidad del mercado y para aquellos en que la pensión será su único ingreso en la etapa de vejez, sobre todo en la medida que el afiliado se acerque a la edad legal para pensionarse por vejez.

Los afiliados idóneos para invertir en este Tipo de Fondo, deben ser personas más conservadoras, con una tolerancia intermedia al riesgo y un horizonte de ahorro medianamente largo. Este Fondo no posee restricciones legales de selección, por lo tanto a éste pueden optar todos los afiliados activos o pensionados.

En síntesis, el Fondo Tipo C posee un riesgo moderado, ya que la exposición a la renta variable es baja en relación a los Fondos A y B.

A continuación, se muestran los límites máximos de inversión por Tipo de Instrumentos para el Fondo C, definidos por el Banco Central de Chile:

	INSTRUMENTO	Fondo C
Renta Fija Nacional	Títulos emitidos por Banco Central de Chile y Tesorería General de la República, letras de crédito emitidas por Servicios de Vivienda y Urbanización, Euros de Reconocimiento emitidos por INP y otras instituciones de previsión, otros títulos garantizados por el Estado de Chile	50%
	Depósitos a plazo, bonos y otros títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras	50%
	Títulos garantizados por instituciones financieras	50%
	Letras de crédito emitidas por instituciones financieras	50%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas	40%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas canjeables por acciones	10%
	Efectos de Comercio emitidos por empresas públicas y privadas, con plazo de vencimiento no superior a un año, no renovables	10%
	Renta Variable Nacional	Acciones de Sociedades Anónimas abiertas
Acciones de Sociedades Anónimas inmobiliarias abiertas		30%
Cuotas de Fondos de Inversión		20%
Inversión en Extranjero Exposición a Moneda Extranjera	Renta Fija	20%(*)
	Renta Variable	15%(*)
	Activos netos expuestos a variaciones cambiarias	13%

(*) La suma de las inversiones realizadas en este tipo de instrumentos a través de todos los fondos administrados por una misma AFP, no puede superar los porcentajes indicados. Asimismo, el límite total de inversión en instrumentos en el extranjero fijado por el Banco Central de Chile alcanza a un 20%.

Cuadro N° 21:

Fuente: AFP Habitat

Fondo Tipo D

Este Fondo pretende entregar a los afiliados la alternativa de invertir sus ahorros en un fondo de pensiones de mayor seguridad, pero que también permita, en menor medida, aprovechar las eventuales mayores rentabilidades que puedan entregar los instrumentos de renta variable.

Los límites permitidos por la ley, para invertir en instrumentos de renta variable son de un mínimo de 5% y un máximo de un 20%.

Este Fondo está invertido principalmente en instrumentos de renta fija nacional e internacional, y en una pequeña proporción en instrumentos de renta variable, buscando obtener rentabilidades algo superiores a la que puedan obtener los instrumentos de renta fija.

Por lo tanto, el riesgo asociado al Fondo D es bajo, puesto que la mayoría de sus inversiones están en renta fija.

Este Fondo está pensado para afiliados que están cerca de cumplir la edad para pensionarse por vejez, y no quieren que su jubilación se vea afectada por la volatilidad del mercado.

Por lo tanto, está orientado a personas con un grado de aversión al riesgo importante y con un horizonte de ahorro de mediano a corto plazo, que se encuentren en la década previa al cumplimiento de la edad de retiro legal y que deseen obtener beneficios superiores para ello, deben estar dispuestos a tomar algún riesgo para intentar mejorar el monto de sus pensiones.

No existen restricciones legales de selección, por lo que a éste pueden optar todos los afiliados activos y pensionados del Sistema de AFP.

A continuación, se muestran los límites máximos de inversión por Tipo de Instrumentos para el Fondo D, definidos por el Banco Central de Chile:

	INSTRUMENTO	Fondo D
Renta Fija Nacional	Títulos emitidos por Banco Central de Chile y Tesorería General de la República, letras de crédito emitidas por Servicios de Vivienda y Urbanización, Fono de Reconocimiento emitidos por INP y otras instituciones de previsión, otros títulos garantizados por el Estado de Chile	71%
	Depositos a plazo, bonos y otros títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras	73%
	Títulos garantizados por instituciones financieras	73%
	Letras de crédito emitidas por instituciones financieras	63%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas	53%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas canjeables por acciones	5%
	Efectos de Comercio emitidos por empresas públicas y privadas, con plazo de vencimiento no superior a un año, no renovables	21%
Renta Variable Nacional	Acciones de Sociedades Anónimas abiertas	15%
	Acciones de Sociedades Anónimas inmobiliarias abiertas	15%
	Cuotas de Fondos de Inversión	13%
Inversión en Extranjero	Renta Fija	20% ^(*)
	Renta Variable	15% ^(*)
Exposición a Moneda Extranjera	Activos netos expuestos a variaciones cambiarias	13%

(*) La suma de las inversiones realizadas en este tipo de instrumentos a través de todos los fondos administrados por una misma AFP, no puede superar los porcentajes indicados. Asimismo, el límite total de inversión en instrumentos en el extranjero fijado por el Banco Central de Chile alcanza a un 20%.

Cuadro N° 22:

Fuente: AFP Habitat

Fondo Tipo E

Representa una alternativa que permite al afiliado invertir sus ahorros previsionales en los instrumentos financieros más seguros a nivel nacional e internacional, los que garantizan una inversión con una rentabilidad más estable asumiendo un riesgo mínimo pero a su vez, un monto de pensión conocido y seguro.

Este Fondo no está autorizado por la Ley de Multifondos para invertir en instrumentos de renta variable, invirtiendo en un 100% en renta fija.

Este Fondo, invierte principalmente en instrumentos de renta fija de mediano y largo plazo, con las mejores clasificaciones de riesgo, que si bien son seguros, variaciones en las tasas de interés pueden llevar a algún grado de volatilidad en la rentabilidad de la cuota, pero muy mínima.

El Fondo Tipo E, está pensado para aquellos afiliados próximos a pensionarse o ya pensionados que no desean correr riesgos con su pensión.

En el largo plazo, la rentabilidad esperada de este fondo debería ser estable pero baja.

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE

Los afiliados a este Fondo, son personas claramente aversas al riesgo y con un horizonte de ahorro de corto plazo. Es especial para afiliados que están próximos a pensionarse o pensionados, cuya pensión representa la principal fuente de ingresos para su vejez.

El Fondo E no tiene restricciones legales de selección, por lo tanto a éste pueden optar todos los afiliados activos y pensionados.

A continuación, se muestran los límites máximos de inversión por Tipo de Instrumentos para el Fondo E, definidos por el Banco Central de Chile:

	INSTRUMENTO	Fondo E
Renta Fija Nacional	Títulos emitidos por Banco Central de Chile y Tesorería General de la República, letras de crédito emitidas por Servicios de Vivienda y Urbanización, Bonos de Reconocimiento emitidos por INP y otras instituciones de previsión, otros títulos garantizados por el Estado de Chile	80%
	Depósitos a plazo, bonos y otros títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras	80%
	Títulos garantizados por instituciones financieras	80%
	Letras de crédito emitidas por instituciones financieras	70%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas	60%
	Bonos de empresas Públicas y Privadas canjeables por acciones	-
	Efectos de Comercio emitidos por empresas públicas y privadas, con plazo de vencimiento no superior a un año, no renovables	30%
Renta Variable Nacional	Acciones de Sociedades Anónimas abiertas	-
	Acciones de Sociedades Anónimas inmobiliarias abiertas	-
	Cuotas de Fondos de Inversión	-
Inversión en Extranjero Exposición a Moneda Extranjera	Renta Fija	20%(*)
	Renta Variable	-
	Activos netos expuestos a variaciones cambiarias	9%

(*) La suma de las inversiones realizadas en este tipo de instrumentos a través de todos los fondos administrados por una misma AFP, no puede superar los porcentajes indicados. Asimismo, el límite total de inversión en instrumentos en el extranjero fijado por el Banco Central de Chile alcanza a un 20%.

Cuadro N° 23:

Fuente: AFP Habitat.

E. Resultados y Tendencias del Sistema de Multifondos

Desde agosto de 2002, con la aplicación de los Multifondos, se puso en marcha la reforma más importante del Sistema de Pensiones desde su inicio en 1981 y además, se inició un positivo cambio cultural y muy importante en los afiliados cotizantes del Sistema

de AFP, que ha transformado el rol de éstos desde una tradicional apatía por el resultado de sus fondos, hacia una marcada proactividad y preocupación por el rendimiento de sus ahorros previsionales.

Según las últimas cifras otorgadas por el Departamento de Estudios de la Asociación Gremial de AFP, ya transcurridos más de un año de la existencia de los Multifondos, a agosto de 2003, 1 millón 449 mil personas han elegido entre los cinco fondos ofrecidos, representando un 42,7% de los cotizantes del Sistema.

Como podemos ver en el siguiente cuadro, se ha producido un incremento constante de los afiliados que eligen algún fondo:

Evolución de afiliados que optaron por algún fondo
(Cifras mensuales acumuladas)

	Oct 02	Dic 02	Mar 03	Jun 03	Ago 03
Fondo A	57.990	80.828	95.053	113.032	142.443
Fondo B	104.319	227.360	273.676	318.100	347.011
Fondo C	669.176	644.578	692.811	736.867	742.173
Fondo D	88.750	99.329	103.208	108.895	105.138
Fondo E	76.834	116.324	120.666	120.120	112.227
TOTAL	946.938	1.108.920	1.285.372	1.395.034	1.449.652

Cuadro N° 24:

Fuente: Boletín N°2, Asociación de AFP, octubre de 2003.

Las preferencias por fondos con mayor riesgo como los Tipos A y B, van en alza en relación a los Fondos Tipo C, D y E. Lo que indica que los afiliados están eligiendo preferentemente los Fondos con más renta variable, dejando a un lado la posibilidad de elegir Fondos con mayor renta fija.

Con relación al monto de Ahorro acumulado por Tipo de Fondo, en el siguiente cuadro podemos apreciar la tendencia anterior:

Monto de ahorro por tipo de fondo
(NMUS\$ a septiembre 2003)

	Diciembre. 2002	% sobre el total del mes	Septiembre. 2003	% sobre el total del mes
Fondo A	533,77	1,4%	1.433,15	3,3%
Fondo B	4.294,56	11,1%	5.875,36	13,5%
Fondo C	27.576,38	71,2%	29.648,91	68,1%
Fondo D	4.112,37	10,6%	4.534,70	10,4%
Fondo E	3.331,80	5,8%	2.061,52	4,7%
TOTAL	38.749,38	100,0%	43.558,62	100,0%

Cuadro N° 25:

El crecimiento de los Fondos A y B es consecuencia de la elección de los afiliados y

del mayor valor de las inversiones en renta variable por alzas de precios.

Con estos hechos, transcurridos ya un año de aplicación de los Multifondos, se puede realizar un positivo balance por la directa participación que están cumpliendo los afiliados, por la administración y gestión de las AFP y por el buen desempeño de las inversiones. Sobre este último aspecto, cabe destacar que al transcurrir seis meses de existencia de los Multifondos, la Bolsa de Comercio tuvo un altísimo repunte que no se veía desde 1993 provocando, un alza en el precio de las acciones y por ende un aumento en la rentabilidad de los instrumentos de renta variable que componen Fondos como el A y B, en mayor medida.

En relación a la cantidad de inversiones en renta variable podemos decir que antes de los Multifondos, en agosto de 2002, el Sistema tenía inversiones en renta variable por US \$ 9.210 millones, que representaban a esa fecha un 23,2% del Ahorro Previsional. Ahora, a septiembre de 2003, hay inversiones en renta variable por US \$ 15.060 millones, equivalente al 34,57% del Fondo Total de Pensiones. Esto significa que los Multifondos tienen US \$ 5.940 millones adicionales en renta variable⁹.

Del monto total invertido en renta variable, US \$ 7.924 millones están en inversiones extranjeras y en el mercado nacional llega a US \$ 7.133 millones, incluyendo esta última cifra a acciones, cuotas de Fondos de Inversión por US \$ 1.166 millones.

En general, los Fondos de Pensiones han hecho compras en el mercado accionario local por unos US \$ 690 millones desde agosto de 2002. Además, el alza de precios de estos títulos ha aumentado el valor de la cartera total de acciones chilenas en unos US \$ 1.500 millones. A septiembre de 2003, la inversión en acciones locales asciende a US \$ 5.967 millones.

A septiembre de 2003, los Fondos de Pensiones tienen invertido en el exterior un 21,98% de los ahorros. El Banco Central, que por ley establece los límites máximos de inversión de los Fondos en el extranjero, aumento de 20% a 25% dicho límite, a comienzos de 2003.

La decisión del Banco Central se puede considerar oportuna ya que anticipó las necesidades de Inversión de los Fondos de Pensiones, especialmente por instrumentos de renta variable.

Como podemos ver en los siguientes gráficos, los Fondos A y B, son también los más dinámicos en inversiones en el extranjero, explicado por la mayor diversidad y profundidad que ofrecen los mercados accionarios extranjeros en relación al mercado accionario chileno:

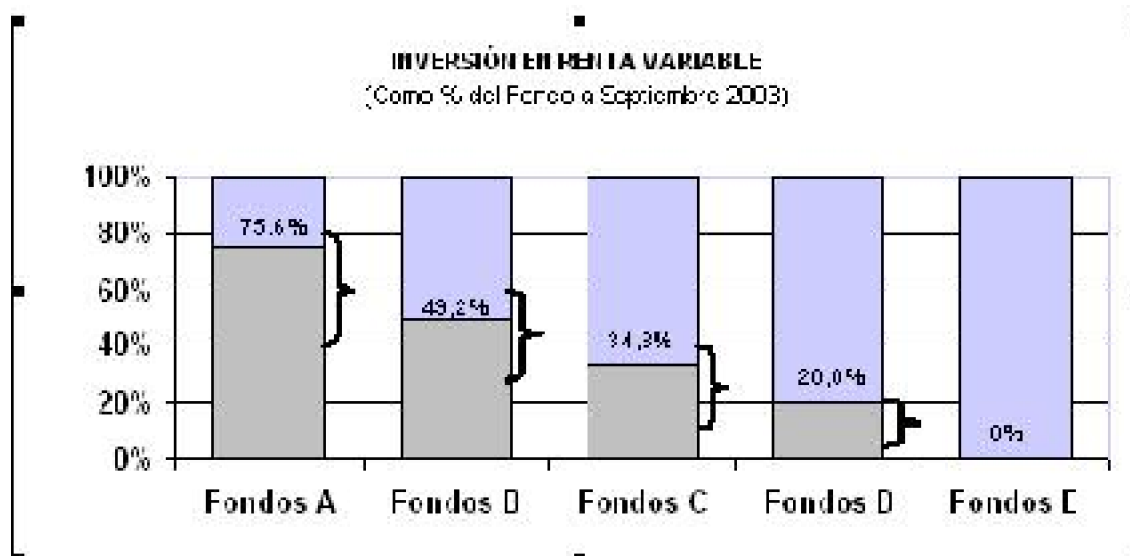


Gráfico N° 20:

Fuente: Asociación de AFP, octubre de 2003.

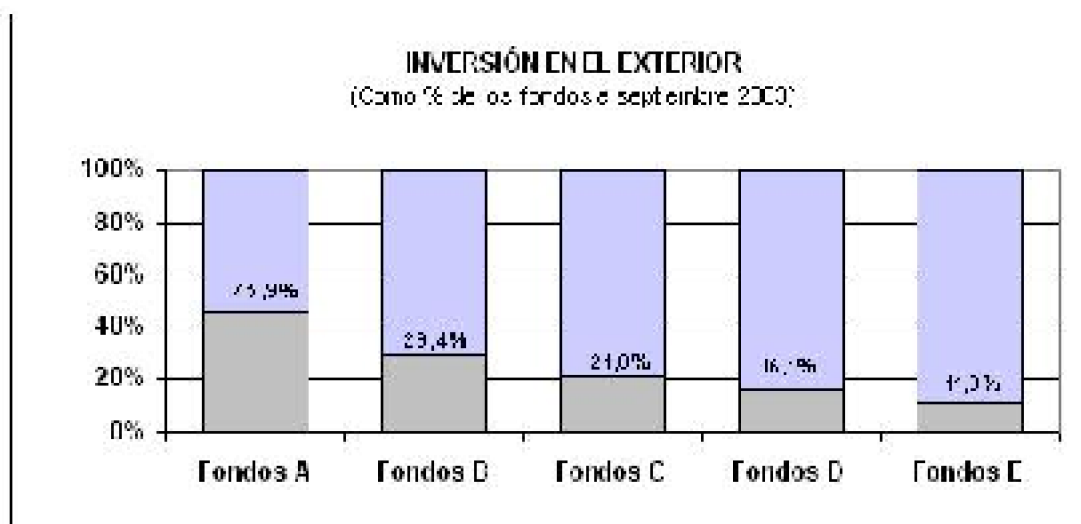


Gráfico N° 21:

Fuente: Asociación de AFP, octubre de 2003.

Refiriéndonos a las Rentabilidades obtenidas por cada uno de los Multifondos, podemos decir que transcurridos ya doce meses de funcionamiento de éstos el balance es favorable ya que los cinco Tipos de Fondos han obtenido rentabilidades positivas, para graficar esta situación, veamos el siguiente gráfico:

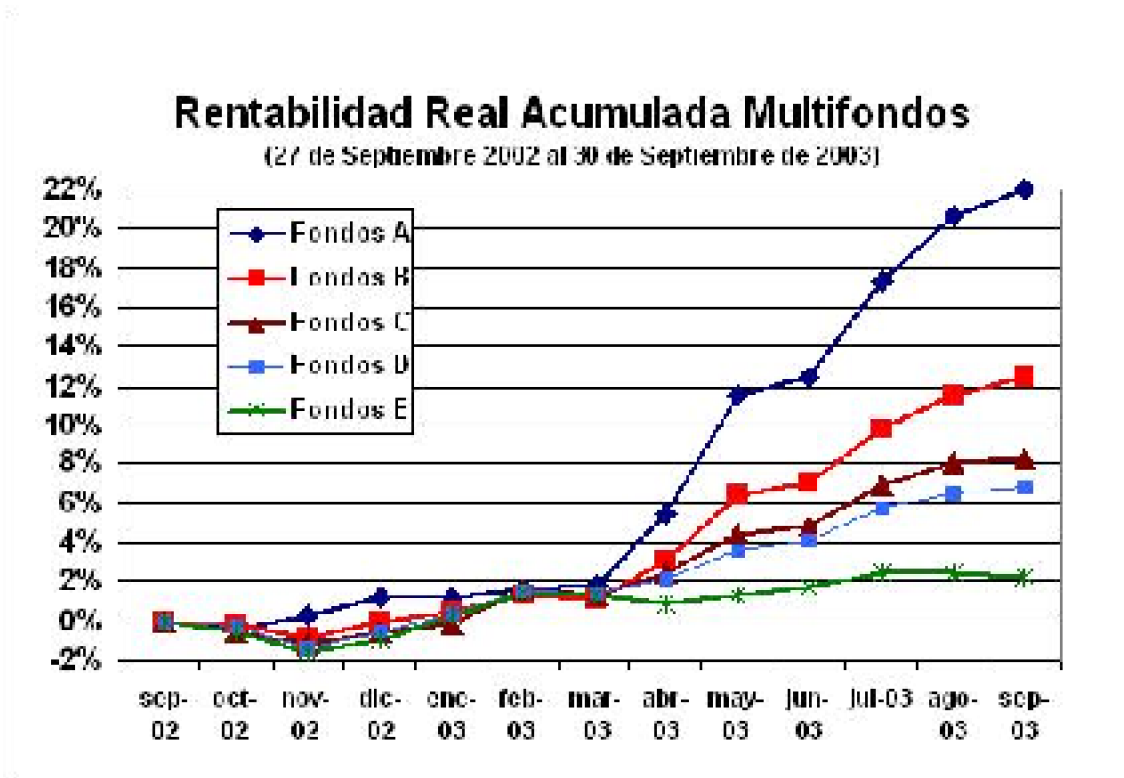


Gráfico N° 22:

Fuente: Asociación de AFP, Boletín N° 2, octubre de 2003.

Al ver la evolución de las rentabilidades acumuladas de los Fondos, podemos concluir que a partir de abril de 2003 comienza una marcada alza en las rentabilidades de los cinco Multifondos, directamente relacionado con el excelente comportamiento del mercado accionario nacional.

Al ver el siguiente cuadro de la Rentabilidad Real de los Multifondos, podemos destacar que los Fondos Tipo A y E se diferencian por cerca de 19 puntos porcentuales de rendimiento:

Fuente: Asociación de AFP, Boletín N°2, octubre de 2003.

Podemos ver que el Fondo Tipo C, que concentra a la mayoría de los afiliados logró una rentabilidad de UF + 7,9% en 12 meses de rendimiento.

La rentabilidad acumulada de los diferentes Tipos de Fondos muestra resultados muy distintos, esto se explica ya que se debe incorporar el factor riesgo.

En los 12 meses de funcionamiento de los Multifondos, se puede corroborar que los fondos con mayor inversión en renta variable han tenido los mejores resultados pero a la vez, un mayor riesgo; confirmando lo que dice la teoría financiera sobre la relación riesgo-retorno.

Los Fondos Tipo A tiene un riesgo asociado que alcanza a 7,95% y a su vez, los Fondos Tipo E, que sólo invierten en renta fija, tienen un bajo riesgo asociado que alcanza un promedio de 1,95%. Para ver el nivel de riesgo asociado a cada Fondo, veamos el siguiente gráfico:

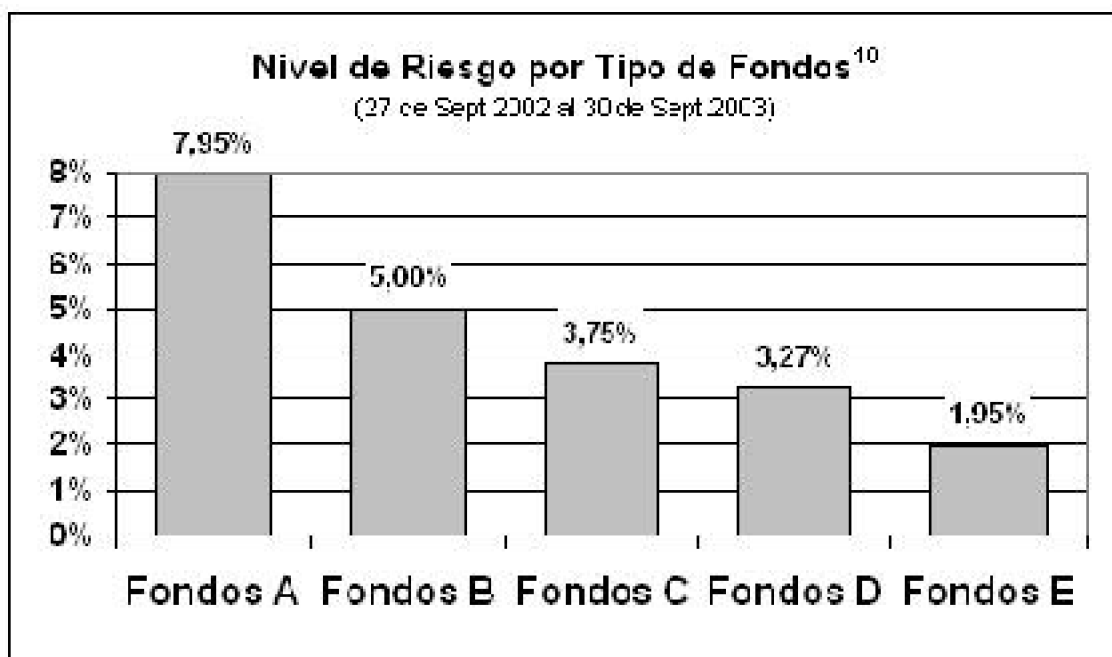


Gráfico N° 23:

Fuente: Asociación de AFP, Boletín N°2, octubre de 2003.

El riesgo de un fondo o de una cartera de inversiones se mide observando la trayectoria del valor de las inversiones en el tiempo. De esta trayectoria se calcula un promedio, que es un punto de referencia para medir las variaciones diarias de la cartera.

En consecuencia, es más riesgoso el Fondo que presenta un mayor porcentaje de variación respecto de su promedio. Sin embargo, como el periodo de funcionamiento de los Multifondos aún es breve, ha coincidido que los Fondos más riesgosos son los más rentables pero, en un corto plazo, se puede dar la situación que un Fondo más riesgoso también sea el de menor rentabilidad, recalcando que sería sólo en un corto periodo de tiempo.

Podemos concluir que los Fondos Tipo A tienen un nivel de riesgo asociado que es más de cuatro veces superior al riesgo asociado a los Fondo Tipo E.

Hasta el momento, los mercados financieros, confirman la relación que “a mayor riesgo, mayor rentabilidad en el largo plazo”, no escapando de esta situación el Sistema de Multifondos, como podemos confirmar en el siguiente gráfico:

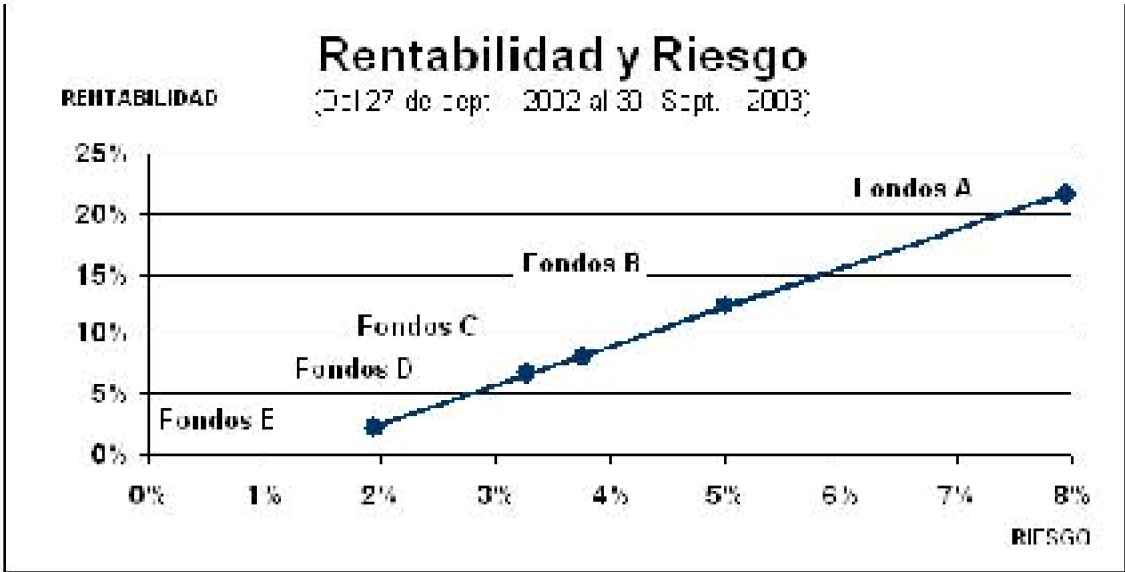


Gráfico N° 24:

Fuente: Asociación de AFP

El inicio del Sistema de Multifondos coincidió con una expansión de los mercados bursátiles, una vez finalizada la Guerra de Irak. Sin embargo, los afiliados no deben olvidar que los mercados financieros son muy volátiles y dinámicos, por lo que los Fondos estarán expuestos a estas turbulencias y por ende, sufrirán variaciones en sus rentabilidades

CAPITULO V: CAMBIOS EN LA REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES II

A. Breve Análisis a la Relación entre el Sistema de AFP y su Impacto sobre el Mercado de Capitales Chileno.

La Reforma al Sistema Previsional Chileno a través del DL N° 3500 de 1980, ha contribuido enormemente al desarrollo de diversos Mercados Conexos, tales como: Mercado de Capitales, Mercado de Seguros, Sectores Productivos y Mercado Laboral; importándonos para esta sección del presente trabajo, el impacto sobre el Mercado de Capitales Local. Aunque la existencia de este mercado es muy anterior a dicha reforma, es claro que los Fondos de Pensiones administrados por las AFP han permitido una expansión del Mercado de Capitales.

Como se ha dicho, los Sistemas de Pensiones tienen dos grandes funciones que cumplir en su aplicación y desarrollo. Una es su función Social y la otra y la que nos

compete para analizar la relación entre mercado de capitales y AFP, es su función Económica la cual, se refleja en que contribuye al Ahorro Nacional y al Ahorro Financiero y al desarrollo de los Mercados de Capitales.

La implementación de un Sistema de AFP requiere de la existencia de un mercado de capitales desarrollado previamente para poder permitir la Inversión de los recursos ahorrados por los cotizantes y que son manejados por las AFP. Se requiere de la existencia previa de un mercado de capitales pero a la vez, el propio Sistema de AFP ha permitido y permitirá la expansión del mercado de capitales, gracias a su activa participación en él.

Según Corbo y Schmidt-Hebbel (2003)¹, un Sistema de Capitalización Individual tiene significativos efectos potenciales, sobre el mercado de capitales en el sentido de que contribuye al desarrollo financiero. Contribuye a una mayor diversidad de instituciones y segmentos en el mercado de capitales, como también, a la aparición y desarrollo de nuevos instrumentos financieros y mercados como el de los Seguros de Vida.

Estos efectos tienden a mejorar significativamente el rol de las Instituciones Financieras y de la Banca. Un Sistema Privado de Capitalización Individual provoca un gran desarrollo financiero a través de los Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros, Bancos, Bolsas de Valores, Clasificación de Créditos y Regulación y Supervisión financiera.

Este desarrollo financiero provoca a su vez, una mejora en las funciones financieras como lo son movilizar ahorros, asignar mejor los recursos, facilitar el manejo de riesgos y mejorar las transacciones de bienes y servicios.

Para entender mejor la relación entre el Sistema de AFP y el Mercado de Capitales, así como con los Organismos Reguladores que participan en él, veamos el siguiente esquema:

RELACION ENTRE LOS FONDOS DE PENSIONES Y EL MERCADO DE CAPITALES



Cuadro Nº 27:

Fuente: Superintendencia de AFP

Desde el comienzo del Sistema de AFP, el Ahorro Nacional Bruto ha experimentado un crecimiento notable, desde una tasa inferior al 5% del PIB en 1982 a cifras cercanas al 30% del PIB en la actualidad.

Según cifras otorgadas por un Estudio llevado a cabo por Corbo y Schmidt-Hebbel para la Asociación de AFP, publicadas en septiembre de 2003, el Ahorro Obligatorio del Sistema de AFP explica un 30% del fuerte incremento de la relación entre activos financieros y PIB, entre los años 1981 y 2001.

Como se puede apreciar en el siguiente cuadro estadístico que muestra el Crecimiento y Participación de los Fondos Previsionales²:

INSTRUMENTOS	1981 (millones de US \$)	2002 (millones de US \$)	Crecimiento Mercado Capitales	% Fondos Prev. en Total de Títulos de 2002
Títulos Estatales	747	17.412	21,9 veces	71,1 %
Letras Hipotecarias y Bonos Bancos	513	3.431	16,6 veces	97,5 %
Bonos de Empresas	71	7.469	104,5 veces	75 %
Acciones ³	5.935	47.430	3,1 veces	8,2 %
Depósitos a Plazo	7.203	22.137	5,3 veces	35,1 %
Cuentas Fondos Inversiones	0	1.117	Nuevo Título	89,2 %
Otros	2.703	7.195	2,7 veces	37,7 %
TOTAL⁴	13.527	111.264	8,2 veces	37,8 %¹

Cuadro N° 28:

Fuente: Asociación de AFP

Al analizar los números del cuadro anterior, podemos confirmar la relevancia del Sistema de AFP en el crecimiento y evolución del Mercado de Capitales Nacional.

Por ejemplo, ha permitido un fuerte aumento de las Letras Hipotecarias para préstamos de Viviendas, ya que es un mercado que creció casi 17 veces, siendo un mercado en el cual participan con inversiones casi todas las AFP y Compañías de Seguros de Vida del Mercado.

En resumen, entre el Sistema de AFP y el Mercado de Capitales existe una interrelación directa ya que el primero depende de la existencia de un mercado de capitales desarrollado para llevar a cabo las inversiones de los Fondos de Pensiones y a su vez, el Mercado de Capitales depende directamente de la evolución del Sistema de Pensiones para lograr un desarrollo en beneficio de la economía del país.

La reforma al Sistema de Pensiones (DL N° 3500) produjo un “círculo virtuoso” en beneficio de nuestra economía y bienestar como país ya que el mayor ahorro nacional provocó más inversión, ésta a su vez provocó un fuerte desarrollo del mercado de capitales, redundando en un mayor crecimiento y progreso en la última década.

El impacto del Fondo de Pensiones en el Mercado de Capitales Chileno se puede resumir en los siguientes aspectos:

- Eficiente asignación de recursos de ahorro e inversión
- Mayor posibilidad de financiamiento de grandes proyectos de inversión
- Desintermediación financiera
- Nuevos instrumentos financieros
- Desarrollo de la Industria Clasificadora de Riesgo
- Custodia de valores
- Bolsas de Valores

B. Reforma al Mercado de Capitales I y sus efectos sobre el Sistema de AFP.

1. Descripción General

La Reforma al Mercado de Capitales de 2001 o conocida también como “Reforma al Mercado de Capitales I”, fue dada a conocer el 19 de abril de 2001 y declarada en la legislación nacional mediante las leyes N° 19768 y N° 19795, más conocidas como ley de APV y ley de Multifondos, respectivamente.

La reforma poseía dos grandes ejes: el Proyecto Institucional y el Proyecto Tributario. Complementándose y potenciándose éstos, para favorecer la integración del Mercado de Capitales Chileno al extranjero, facilitar la cobertura cambiaria, aumentar la liquidez del mercado accionario y de deuda, mejorar la competitividad de la economía, aumentar los participantes extranjeros en el Mercado de Capitales nacional, dar más acceso a financiamiento para proyectos de inversión, promover el ahorro, crear nuevas alternativas de inversión, internacionalización de la Banca, entre otros.

Por un lado, el Proyecto Institucional se refería a la desregulación y mayor eficiencia del mercado de capitales, y flexibilizó las inversiones de algunos inversionistas institucionales, facilitó la internacionalización de la Banca y perfeccionó la legislación de las Sociedades Anónimas y Fondos de Inversión.

Los ámbitos del Proyecto Institucional de la Reforma al Mercado de Capitales I fueron los siguientes:

- Desregulación de Fondos Mutuos
- Perfeccionamiento de la Ley de Bancos
- Creación de la Figura de la Administradora General de Fondos
- Desregulación de la Industria de Seguros

Por otro lado, el Proyecto Tributario contempló la eliminación de variados impuestos a las ganancias accionarias y a otras que afectan la internacionalización del Mercado de Capitales. Además flexibilizó el APV, un nuevo tratamiento de timbres y estampillas para los bonos de corto plazo y normativas sobre la Bolsa emergente.

Los tópicos del Proyecto Tributario fueron los siguientes:

- Flexibilización de los mecanismos de Ahorro Previsional Voluntario
- Venta Corta de Acciones y Bonos
- Exención de Impuesto a las Ganancias de Capital para Acciones con Presencia Bursátil
- Exención del Impuesto a la Ganancia de Capital para Empresas Emergentes
- Eliminación del Impuesto de la Intermediación Bancaria Transfronteriza
- Rebaja del Impuesto a los intereses para Inversionistas Institucionales Extranjeros
- Modificación al Impuesto de Timbres y Estampillas y Efectos de Comercio
- Mercado de Colocaciones Privadas y Figura del Inversionista Calificado
- Multifondos de Pensiones
- Activo Contable Depurado
- Bolsa de Productos Agrícolas

Cabe señalar que no todos los temas de la Reforma al Mercado de Capitales I afectan al Sistema Previsional de AFP, de todas maneras se mencionan todos los tópicos de la reforma pero más adelante se analizan los que tienen relevancia para el Sistema de AFP.

Las modificaciones propuestas por esta primera reforma, se pueden resumir en los siguientes propósitos:

i). Profundización y Ampliación del Mercado Financiero

Esta profundización y ampliación del mercado financiero se obtuvo a través de la modificación a la Ley de Impuesto a la Renta con la finalidad de:

- Facilitar la ejecución de las operaciones de Venta Corta o Préstamo de Valores.
- Incentivar una mayor participación y liquidez en el mercado accionario nacional.
- Facilitar el acceso al financiamiento de largo plazo para las empresas emergentes e innovadoras.
- Fomentar la integración del mercado de deuda local con los mercados externos y así fomentar el desarrollo de la industria de exportación de servicios de intermediación bancaria.

ii). Flexibilización y Ampliación de los mecanismos de Ahorro Previsional Voluntario

En busca de flexibilizar y extender los mecanismos de ahorro voluntario, la reforma modificó la legislación sobre la administración de los Fondos de Pensiones. Para ello, se flexibilizan y extienden los beneficios tributarios que tenían los mecanismos de APV.

iii). Mayor competencia y apertura de nuevas formas de financiamiento de las empresas

Con el objetivo de abrir espacio a nuevas modalidades de financiamiento para las empresas y promover una mayor competencia en el mercado de las fuentes de financiación a corto plazo, la reforma introdujo cambios a la Ley de Timbres y Estampillas, que se complementan con variantes a la legislación de valores y que se traducen, en la ampliación del plazo de emisión de los efectos de comercio, permitiendo su renovación, modificando los requerimientos de clasificación de riesgo de éstos y ampliando el plazo mínimo de emisión de bonos.

En síntesis, los objetivos de la Reforma al Mercado de Capitales de 2001, se pueden resumir en que la mayoría de las medidas anteriormente citadas tienden a aumentar la liquidez y eficiencia del Mercado de Capitales Chileno, mejorando el proceso de canalización de recursos hacia sus usos más productivos y contribuyendo de este modo a aumentar el crecimiento y bienestar económicos de largo plazo (Ver Anexo N° 3 con Cuadro Resumen de las medidas de la Reforma al Mercado de Capitales I).

2. Efectos sobre el Sistema de AFP

La Reforma al Mercado de Capitales II dentro de todo su espectro de medidas, posee varias que repercuten de forma directa en los afiliados al actual Sistema de Pensiones

como lo son: la Flexibilización de Mecanismos para Ahorro Voluntario, Multifondos de Pensiones y Activo Contable Depurado en menor medida.

i) Flexibilización de Mecanismos para Ahorro Previsional Voluntario

En primer lugar, con el objetivo de potenciar el Ahorro Previsional Voluntario se propuso, a través de la Reforma al Mercado de Capitales del año 2001, flexibilizar las condiciones en la que éste se realizaba a la fecha.

La flexibilización se reflejó en la extensión del tratamiento tributario, aumentando el límite de 48 UF a 50 UF mensuales o 600 UF anuales. Además de permitir el retiro anticipado de los recursos antes de cumplir con el requisito legal para obtener una pensión pero sujeto, a un pago de un impuesto adicional a la base impositiva, actuando como un desincentivador al retiro. El APV posee diversas características las cuales ya fueron analizadas en el capítulo tercero del presente trabajo.

El principal efecto buscado por esta reforma fue la de incentivar el Ahorro a través de la rentabilidad asociada a la posibilidad de diferir impuestos, las mejores alternativas de inversión y la mayor liquidez relativa en el caso del Ahorro Previsional Voluntario.

Los beneficiarios directos de estas medidas son los ahorrantes ya que han visto ampliados la gama de productos de inversión a la cual tiene acceso con la posibilidad de diferir impuestos ya que antes existía sólo para el Sistema de AFP.

Por último, la reforma ha promovido el financiamiento para nuevas iniciativas productivas y mayor liquidez en el mercado de capitales, además de un mayor grado de competencia del mercado financiero. Esta competencia, es de esperar, traiga un efecto positivo a los cotizantes en lo que respecta a las comisiones, haciendo que éstas disminuyan.

ii) Multifondos de Pensiones

En segundo lugar, el Nuevo Sistema de Multifondos (Ley N° 19795) ha dado la posibilidad a los cotizantes de tener mayores alternativas para administrar sus propios fondos, constituyendo un incentivo adicional para que se involucren en la administración de sus fondos y ejerzan su derecho a elegir alguno de los cinco fondos de pensiones, diferenciados según sus porcentajes de inversión en instrumentos de renta variable. Los cotizantes pueden elegir según sus propias preferencias por enfrentar un mayor o menor riesgo.

La finalidad central de esta reforma es incrementar el valor esperado de las pensiones que obtendrán los afiliados, reflejado en el amplio abanico de posibilidades de inversión de estos fondos que pretenden estar más adaptados a los intereses de los cotizantes.

La Reforma ha sido aplicada para hacer cambiar el típico comportamiento pasivo de los cotizantes en relación al rendimiento de sus fondos de pensiones hacia una marcada proactividad en su rol como cotizante, pretendiendo lograr un positivo cambio cultural en el comportamiento de los afiliados al Sistema de AFP.

iii) Activo Contable Depurado

Antes de analizar los efectos de la Reforma sobre el Sistema de Pensiones, debemos señalar que sus efectos si bien no son directos sobre los afiliados, sí influye sobre las inversiones realizadas por las AFP, por esta razón hemos considerado igualmente describir los efectos de esta reforma.

El Activo Contable Depurado se enmarca dentro del cálculo de límites de inversión por emisor que tienen las AFP y se concibió como una forma de diferenciar entre las sociedades productivas y las de inversión, favoreciendo a las primeras. En la práctica, la inversión en sociedades cerradas o no inscritas en los registros de la Superintendencia de Valores y Seguros se castiga fuertemente.

El Activo Contable Depurado es el valor de un subconjunto de los activos individuales de una sociedad anónima y se obtiene descontando distintos porcentajes a las cuentas que componen dicho activo. En la metodología de cálculo, se considera a los activos operacionales al 100% de su valor, mientras que el resto de los activos se depura ponderando su valor contable por un porcentaje y un coeficiente.

La reforma ha eliminado el índice del Activo Contable Depurado, lo que provocó que haya aumentado los límites máximos de inversión de las AFP en instrumentos transados es decir, ha permitido que estas puedan colocar capitales dentro de una variedad más amplia de acciones, redundando en un mayor financiamiento a proyectos de inversión.

C. Análisis a la Reforma al Mercado de Capitales II

1. Descripción General

El 23 de junio de 2003, dentro del marco de la Agenda Procrecimiento, se lanzó la Reforma al Mercado de Capitales II, como continuación de la primera Reforma del año 2001.

Esta nueva reforma propone una serie de normativas e iniciativas legales que tienen por gran finalidad el desarrollo de la industria de capital de riesgo.

Además, dados los acontecimientos relacionados con el llamado “Caso CORFO-Inverlink”, revelaron la imperiosa necesidad de perfeccionar la ley regente, para evitar casos como el ya mencionado que ponen en serio peligro la estabilidad del Sistema Financiero Nacional.

Cabe señalar que la mayoría de las modificaciones de la segunda reforma al Mercado de Capitales, son difíciles de entender para la gran mayoría de los chilenos pero sin embargo, este proyecto de ley afecta directa o indirectamente a toda la sociedad, a través de la modernización y profundización del Mercado de Capitales que se inició con la primera reforma del año 2001.

Esta mayor profundización al mercado de capitales otorga mayor transparencia, control y nuevos instrumentos de inversión, constituyéndose en una importante iniciativa que no puede dejar de ser reconocida.

El proyecto de ley que reforma al mercado de capitales, consta de seis elementos que mencionamos a continuación:

a) Incentivos para el desarrollo de la Industria de Capital de Riesgo

Se fomenta la inversión en fondos de capital de riesgo a través de la exención del pago de impuestos por ganancias de capital derivadas de la venta de sus cuotas, sin embargo, este beneficio tributario requiere la participación de un tercio en el Fondo de forma permanente durante a lo menos 3 años.

Para entender bien en que consiste esta parte de la reforma, debemos definir lo que es la Industria de Capitales de Riesgo. Las empresas que conforman esta Industria consisten en empresas con poca historia pero presentes en sectores de alto crecimiento y también de mayor riesgo.

La idea central de la reforma es incentivar el ingreso de inversionistas a estas empresas a través de una participación minoritaria. Posteriormente, y una vez alcanzados los objetivos de desarrollo, se vende la participación mediante una apertura a la Bolsa de Comercio o por la adquisición de un tercero, esperándose que el resultado sea una importante rentabilidad.

Hasta antes de la reforma, este mercado de empresas estaba poco desarrollado y no contaba con el suficiente financiamiento, provocando que en muchas situaciones, se desvanecieran proyectos muy interesantes, pero que no eran atractivos para los inversionistas mayores.

Además, se establece como exención máxima 10.000 UF por empresa en el pago de impuestos sobre las ganancias de capital. Si bien esta medida es positiva para incentivar la inversión, favorece sólo a los grandes inversionistas, ya que es necesario poseer a lo menos un 33% para gozar de este beneficio tributario, dejando fuera a aquellos inversionistas que tengan un porcentaje accionario menor.

Adicionalmente, se crean mecanismos para garantizar la deuda que emitan los Fondos de Inversión a sus inversionistas, a través del respaldo conjunto del Fondo Multilateral de Inversiones del BID y la CORFO, de tal manera que un fondo exitoso repartirá la totalidad de sus beneficios, mientras que la pérdida posible se limitará a un tercio de lo invertido.

A través de esta Garantía Estatal, se incentiva a los inversionistas Institucionales, como las AFP y Compañías de Seguros (empresas que manejan el mayor volumen de recursos del país), a aportar inversiones a la Industria de Capitales de Riesgo.

Este incentivo podría tener un importante impacto, ya que permitiría obtener altas tasas de retorno a niveles de riesgo moderados, lo cual es compatible con los intereses que buscan resguardar los inversionistas institucionales.

La importancia de estas medidas no radica solamente en la ampliación de las

alternativas de inversión, sino también en fomentar el desarrollo de la naciente Industria de Capital de Riesgo. Lo que diferencia a este mercado del resto, es que este nicho de inversiones se concentra principalmente en proyectos de innovación tecnológica y de alto desarrollo potencial. Además, son proyectos con rentabilidades del orden del 20% a 30% anual, lo que los convierte en negocios muy atractivos y lo que a su vez, mejora la capacidad de crecimiento económico de largo plazo.

En síntesis, estos incentivos abrirían grandes oportunidades a las PYMES (Pequeñas y Medianas Empresas), haciéndolas emerger y desarrollarse a través de los inversionistas mayores e institucionales, los que tendrían una atractiva oportunidad para obtener retornos convenientes para sus intereses.

b) Reducción de Costos de Transacción y Contratación Comercial Sofisticada

Se crea una nueva forma de organización empresarial llamada Sociedad de Responsabilidad Limitada por acciones. Esta medida se toma con el fin de generar una organización con mayor flexibilidad, que permita separar los roles de todos los participantes.

Entre otras cosas, se contempla que los inversionistas puedan participar en la toma de decisiones sin tener que ser necesariamente, accionistas mayoritarios. Adicionalmente, este tipo de sociedad proporcionaría un mecanismo de salida más rápido, reduciendo considerablemente los costos de transacción.

Entre otros cambios realizados a la ley de Sociedades Anónimas, se encuentran:

- Autorización de votación a la distancia
- Permiso de emisión de opciones de compra de acciones o “warrants”
- Envío electrónico de información a los accionistas

Dentro de los cambios hechos a la ley de Fondos de Inversión, se encuentran:

- Eliminación de la restricción de endeudamiento, pudiendo endeudarse hasta el 100% del patrimonio si el reglamento interno del Fondo de Inversión así lo estipula.
- Eliminación de la obligatoriedad de repartir el 30% en dividendos entre los aportantes del Fondo, dejando abierta la posibilidad de reinvertir las utilidades obtenidas en el periodo.

c) Profundización de Reformas de Perfeccionamiento de los Gobiernos Corporativos

Dentro de la reforma se propone adecuar la legislación de los gobiernos corporativos a los estándares internacionales establecidos por la OCDE (Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico).

Entre las temáticas propuestas se destacan las modificaciones relacionadas a la diseminación y usufructo de información, así como nuevas atribuciones de fiscalización

por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Estas medidas ayudaran, en un futuro, a evitar casos de corrupción como los sucedidos hace un tiempo con el caso “CORFO-Inverlink”; al aumentar la transparencia en el manejo de las instituciones, al mismo tiempo que se corregirán falencias que se arrastran desde hace mucho tiempo que permiten que unos pocos privilegiados hagan uso indebido de la información proveniente de sus cargos, protegiendo a los inversionistas del mal manejo de sus fondos.

d) Fortalecimiento de los Mecanismos de Ahorro Previsional Voluntario

Se proponen instrumentos de ahorro adicionales a los existentes, a fin de inducir al Ahorro Previsional Voluntario. En esta línea, se crean los planes de Ahorro Previsional Asociativos o Colectivos, en los cuales el empleador puede realizar aportes adicionales con el fin de complementar el Ahorro Voluntario de sus trabajadores, reconociéndose como gastos y por ende, pueden descontarse de la base imponible para efectos de impuestos.

Debemos señalar que se analizará más adelante, dentro del presente capítulo y en profundidad, este ítem de la Reforma al Mercado de Capitales II, el cual afecta directamente al Sistema Previsional Chileno.

e) Fortalecimiento de los Mecanismos de Fiscalización, Potestades de Control, Sanción y Coordinación

Se crearon las siguientes iniciativas que permitirán entregar mayores facultades a las respectivas Superintendencias:

- Se otorgan facultades a las Superintendencias para calificar las licencias de Bancos, Compañías de Seguro y AFP.
- Se aumentan los requerimientos mínimos de capital para los intermediarios financieros.
- Se otorga facultad a la Superintendencia de AFP y de Valores y Seguros, para limitar operaciones entre relacionados.
- Se propone que las empresas bajo supervisión de la Superintendencia de Valores y Seguros no puedan operar en períodos de inestabilidad, para evitar la propagación de situaciones de insolvencia.
- Se propone la posibilidad de intervención de las AFP y cambios para agilizar procesos de intervención en las Compañías de Seguros de Vida.
- Se faculta a la Superintendencia de Valores y Seguros para denegar la compra de más de un 10% de la propiedad de una sociedad, labor que se realizará en conjunto con las demás Superintendencias.
- Se propone compartir la información entre las Superintendencias de AFP, de Valores y Seguros y de Bancos, acerca de las sociedades administradas y la solvencia de los principales accionistas, incluyendo la información de carácter reservado.

- Adicionalmente, se incentiva la transacción electrónica de los instrumentos de alto valor, lo que tendrá grandes beneficios para la agilidad, eficiencia y seguridad del sistema.

f) Actualización de Textos Legales

Se realizan una serie de modificaciones misceláneas que tiene por objeto actualizar los textos legales a la realidad actual del Mercado de Capitales.

Adicionalmente, y una vez terminada la ronda de discusión con todos los actores involucrados, se espera enviar a la brevedad una indicación en que se actualice el marco de referencia dentro del cual se podrían adoptar medidas referidas a la regulación de tarjetas de crédito.

En resumen, la mayoría de las medidas incluidas en la Reforma al Mercado de Capitales II dan claras señales para mejorar la eficiencia y transparencia en el funcionamiento de las instituciones e intermediarios financieros, así como de las empresas bajo la supervisión de la SVS.

Estas medidas, también generan incentivos al fortalecimiento y profundización del sistema financiero, a través del fortalecimiento de los mecanismos de ahorro, lo que permitirá mejorar la inversión y el crecimiento. (Ver Anexo N° 4 con Cuadro Resumen de las Modificaciones de la Reforma al Mercado de Capitales II)

El proyecto fue elaborado por el Ministerio de Hacienda junto a las Superintendencias de Valores y Seguros, de AFP, de Bancos y el Banco Central, y tiene la misión de seguir profundizando el Mercado de Capitales Chileno pero sin embargo, no posee el alcance de la primera reforma de 2001. Esto debido a que muchas de las medidas son de largo plazo pero también existen algunas de carácter inmediato, como las que mejoran la supervisión de los actores del mercado a raíz de lo vivido con el caso CORFO-Inverlink.

D. Efectos Esperados de la Reforma al Mercado de Capitales II sobre el Sistema de Pensiones

La Reforma al Mercado de Capitales II posee diversos efectos sobre diversas áreas que componen el mercado de capitales local, y dentro de estas áreas se encuentra el Sistema Previsional Chileno.

El principal efecto tiene relación con el fortalecimiento de los mecanismos de Ahorro Previsional Voluntario o APV, a través de la incorporación de planes de ahorro previsional colectivo compartido entre empleadores y trabajadores, similares a los también conocidos como planes 401-k, existentes en los EE.UU.

Primeramente analizaremos lo que son estos planes 401-k, analizando sus orígenes y funcionamiento; para luego analizar y comentar la aplicación de estos planes colectivos

en el Sistema Previsional Chileno.

1. Descripción de los Planes 401-k y su aplicación en EE.UU.

En 1978, la sección 401-k del Código de Impuestos Internos de los Estados Unidos autorizó el uso de aportes mensuales de un trabajador al ahorro para complementar su pensión. Estos aportes se hacen previos al pago de impuestos y se dirigen a una o más alternativas de inversión del plan, según las preferencias del trabajador cotizante.

Se trata de la base de buena parte del Sistema Chileno de Pensiones que se implantaría tres años después en 1981, aunque con la gran diferencia de reemplazar por completo al Antiguo Sistema Estatal de Reparto. En EE.UU, en cambio, los planes 401-k son planes complementarios a las Seguridad Social Estatal, la cual es de Reparto, y además son voluntarios, tanto para las empresas en ofrecerlas a sus trabajadores como a éstos para contribuir en ellas

Los planes 401-k, son planes de pensiones organizados por empleadores para hacer frente a las deficiencias en la previsión de los grupos de bajos y medianos ingresos y que además poseen una reducida capacidad de ahorro.

La administración de las cuentas 401-k es hecha por el empleador dentro de los planes de beneficios a sus empleados. Así, los empleadores organizan planes de pensiones complementarios y de ahorro para sus trabajadores, descontando por planilla los montos destinados a la cuenta de ahorro y contratando su administración a la cuenta de cada trabajador. Es usual, aunque no obligatorio, que los empleadores igualen total o parcialmente, los aportes de sus trabajadores, aumentando el incentivo a ahorrar.

Por otra parte, para la implementación del sistema de planes 401-k, es necesario que la mayoría de los trabajadores de una empresa deban estar de acuerdo en incorporarse a él, de lo contrario se deja sin efecto.

Los planes 401-k generan una demanda profesional informada debido a que incentivan la delegación de las decisiones de compra en agentes con alto conocimiento financiero que representan a grupos de trabajadores, mejorando el desempeño financiero de los recursos invertidos. Las inversiones en las cuentas 401-k no están sujetas a impuestos mientras el trabajador no los retire.

Además, sólo los grupos de afiliados pueden negociar comisiones menores, porque el grupo de trabajadores ahorra el costo comercial de persuadir a cada trabajador del grupo por separado.

En Chile, de alguna manera ya contamos con planes parecidos al 401-k, ya que las contribuciones obligatorias o voluntarias a la Cuenta de Capitalización Individual de las AFP pueden ser igualadas por la empresa a través de los llamados “Depósitos Convenidos”.

Lo que si distingue a los planes 401-k de las opciones que poseen los trabajadores chilenos, es su carácter Colectivo. De la misma forma que otros beneficios colectivos de empresas a sus trabajadores por ejemplo, un seguro complementario de salud o de vida, la agrupación de trabajadores permitiría acceder a menores costos de administración del

Ahorro Previsional en comparación a lo que el mismo trabajador podría obtener de forma individual.

Por otra parte, el empleador tomaría un rol activo en la gestión de las inversiones al evaluar y seleccionar las alternativas de inversión a ofrecer a sus trabajadores.

Algunos planes permitirían al trabajador pedir prestado contra los ahorros en su cuenta, para objetivos específicos como la compra de una primera vivienda, el financiamiento de la educación de los hijos o el pago de gastos de algún tratamiento médico.

Sin embargo, no todo es positivo con los planes 401-k. El llamado “reventón de la burbuja accionaria” en EE.UU dejó al descubierto aspectos negativos de estos planes. Muchas empresas permitían e incentivaban a sus empleados a invertir en acciones de la propia empresa. Así se produjo el caso conocido de la empresa Enron, cuyas consecuencias fueron las de muchos trabajadores desempleados y sus respectivos ahorros previsionales totalmente perdidos. En otros casos, los empleadores se limitaban a ofrecer un amplio rango de alternativas de inversión, sin hacer el esfuerzo de entregar la información financiera apropiada a sus trabajadores. Por último, algunos empleadores negociaron planes con instituciones financieras motivados más por las ventajas para la empresa como mejores créditos o bajas comisiones, que por los beneficios para los trabajadores.

Además, si bien en EE.UU. existen más de 400 mil empresas⁶ que ofrecen planes 401-k, con más del 90% con menos de 100 participantes, este sistema sigue siendo beneficioso para las empresas más grandes⁷ y muchas veces sólo para sus trabajadores permanentes de jornada completa. Aún está disponible para todos los trabajadores, suele ser utilizado por los trabajadores de mayores ingresos. Además, las contribuciones igualadas por el empleador en promedio no superaban el 2% de la remuneración del trabajador.

2. Impacto del Ahorro Previsional Colectivo o Planes 401-k en nuestro Sistema de Pensiones.

Creemos que la medida de la segunda Reforma al Mercado de Capitales de establecer mecanismos de Ahorro Previsional Asociativos o Colectivos, similares a lo que son los planes 401-k ya descritos en la sección anterior, va en el sentido correcto ya que fomenta el Ahorro Previsional y estimula una mayor previsión de los trabajadores para aumentar el monto de sus pensiones, ya que en la práctica (entiéndase el APV) esta forma de ahorro está limitada a los trabajadores que reciben ingresos más altos. Un aporte de los empleadores induciría al ahorro voluntario de otros sectores de trabajadores con menores ingresos.

Creemos que a través de esta medida se reduce de alguna manera, la inequidad por la cual sólo las AFP podían estar exentas de pagar IVA por ofrecer planes de APV. Además, fomenta la competencia entre los distintos oferentes de planes de APV, al existir un mayor número de recursos por administrar, dándole de esta forma un mayor dinamismo al mercado de capitales.

Si bien, la medida de implementar planes de Ahorro Previsional Colectivo similares a los 401-k no representa una reforma, para el Sistema de Pensiones, de la talla de reformas recientes como los Multifondos, de todas maneras aportarían aún más alternativas e incentivos de realizar APV, adicionales a los creados con su apertura a otras instituciones autorizadas adicionales a las AFP como: Compañías de Seguros, Fondos Mutuos, Bancos, etc.

De esta forma, que la Reforma al Mercado de Capitales II incluya la creación de planes de ahorro previsional colectivos es clave para el país, ya que representa beneficios para sectores como:

Los Trabajadores incluidos en los planes, los cuales se benefician a través de:

- el aporte del Empleador
- la ventaja tributaria
- la liquidez para situaciones importantes
- las bajas comisiones por la negociación conjunta
- Las Empresas, que diseñan el plan según sus necesidades para retener personal.
- La Economía al tener una fuente de capital de largo plazo.
- El País, ya que soluciona un problema real sin discriminación según tipo de trabajador y restringe la concentración de activos en pocos administradores.

Cabe señalar que se han realizado variadas críticas a la implementación de los mecanismos de ahorro previsional colectivos que apuntan más que nada hacia observaciones sobre la aplicación y desarrollo de planes como los 401-k en nuestro país.

Como ya lo hemos mencionado anteriormente, los planes 401-k han sido muy exitosos en los EE.UU. porque es un país que posee una cultura de ahorro y niveles económicos de sus habitantes que permite ampliamente que éstos dejen altos márgenes para ahorrar, representando sumas muy superiores que las que se dan en nuestro país. No debemos olvidar, que los habitantes de nuestro país además de pagar impuestos, debe cotizar aproximadamente un 12% de su remuneración, por lo tanto se están haciendo paralelos entre sociedades que tienen realidades muy distintas entre sí.

En síntesis, el trabajador chileno privilegia más el ingreso actual versus el ahorro futuro, convirtiéndose este hecho cultural, en una posible barrera a la implementación y éxito de éstos planes de ahorro colectivo.

Por la razón anterior, muchas opiniones apuntan a que por ahora y por varios años más, se permita que se desarrollen las alternativas de APV individuales, para que en un mediano plazo se avance a opciones de ahorro colectivos. Cuando exista un nivel de crecimiento del país que permita a los estratos de ingresos medios y bajos, dejar mayores márgenes de ahorro previsional.

Según la opinión de la Compañía de Servicios Financieros Principal, la autoridad debe dar pasos adicionales en la materia de ahorro previsional. Los planes colectivos son necesarios y absolutamente complementarios con el Sistema de Pensiones y de APV, que tanto éxito ha tenido hasta ahora. Dado que benefician a todos los sectores, son un

mecanismo clave en la eficiencia y ampliación de la cobertura de este tipo de ahorro.

El Ex Superintendente de Valores y Seguros, Alvaro Clarke, opinaba que el mecanismo de ahorro colectivo como el plan 401-k, tiene la ventaja de que a diferencia de las Cuentas de Ahorro Individuales, permite a las empresas mejorar su política de gestión, ya que al entregar más incentivos al trabajador para armar su fondo previsional, logran una mayor identificación y compromiso del trabajador con la empresa.

Para el Senador Alejandro Foxley, el modelo norteamericano es perfectamente aplicable en Chile y podría contribuir a distender los procesos de negociaciones colectivas entre empleadores y sindicatos. “Podría ocurrir que durante la etapa de negociación, el empleador ofreciera que una parte del reajuste salarial fuera al ahorro voluntario”. Así se podría fomentar la capacidad de ahorro interno del país, a la vez que se podrían desahogar los convenios colectivos.

Según la opinión del Superintendente de AFP, Guillermo Larrain, define la implementación del APV Colectivo como una vía de mayor competencia. Como el APV es un beneficio para rentas altas, el incentivo de aplicar planes de ahorro colectivo es el de llegar a trabajadores de rentas menores, pero tanto más bajas no puede ser porque hay grupos de trabajadores que consumen todo su ingreso y no poseen capacidad de ahorro debido a sus bajos sueldos. Entonces esos grupos de trabajadores sólo van a ahorrar con algún incentivo fiscal.

Con todos estos elementos, se solucionaría el problema relacionado con que la gran masa laboral aún no se ha visto beneficiada por el APV Individual, por lo que el APV Colectivo constituiría una gran solución al hecho anterior, pero siempre existiendo el problema de los trabajadores que poseen rentas bajas para los cuales, aún no existen mecanismos incentivados.

CAPITULO VI: CONCLUSIONES: LOGROS, CRÍTICAS Y DESAFÍOS FUTUROS DEL SISTEMA DE AFP

El Sistema de Capitalización Individual de Pensiones, transcurridos ya 22 años desde su implementación, ha demostrado ser eficiente como modelo de Seguridad Social, y un verdadero aporte al crecimiento de la economía, al ahorro nacional, al desarrollo del mercado de capitales y al mercado laboral.

Con respecto al ahorro nacional, es importante destacar que la Reforma Previsional ha contribuido al aumento de las tasas de Ahorro e Inversión en Chile a partir de los años ochenta.

En relación al desarrollo del Mercado de Capitales, podemos mencionar que la Reforma de Pensiones chilena ha contribuido al perfeccionamiento de la regulación financiera, a la especialización en las decisiones de inversión, a la creación de la industria de clasificación de riesgo, además de haber aumentado el tamaño de los mercados financieros e incentivar la creación de nuevos instrumentos.

Otro aspecto positivo, es el impulso que le ha otorgado a la actividad económica al proveer recursos a numerosos proyectos productivos en diferentes sectores de la economía nacional como construcción de viviendas, obras públicas como aeropuertos y carreteras a través de concesiones, sectores de telecomunicaciones, eléctrico, industrias,

sanitario, entre otros; los cuales generan empleos.

El Sistema de AFP chileno es pionero y se encuentra a la vanguardia en materia previsional, ya que han sido numerosos los países que optado por implementar este sistema.

La principal razón del éxito de este Sistema de Pensiones en el ámbito de Seguridad Social es la directa relación entre el esfuerzo de ahorro individual por parte del trabajador y el monto de su pensión, una vez que jubile. Es en este ámbito, donde este Sistema debe centrar sus pretensiones de crecimiento y perfeccionamientos futuros, ya que la Seguridad Social es su razón de ser y todos los beneficios obtenidos adicionalmente, a pesar de su gran relevancia, no constituyen la misión de un Sistema Previsional, independiente de su modalidad y características.

En resumen, el Sistema Privado de Pensiones ha logrado importantes avances para el país, tanto en el área de Seguridad Social, como en los aspectos económicos, generando un “circulo virtuoso” de ahorro – inversión – actividad económica – empleo.

En relación a los problemas de este Nuevo Sistema de Pensiones y que han dado lugar a diversas críticas, podemos mencionar en primer lugar, el problema del Déficit Fiscal, el cual es causado por diversos compromisos del Estado con el Sistema de Pensiones, como lo son el pago de pensiones para los afiliados que aún pertenecen al Antiguo Sistema de Reparto a través del Instituto de Normalización Previsional (INP), al pago de los Bonos de Reconocimiento, al pago de Pensiones Asistenciales, al pago de Pensiones Mínimas (para los afiliados cuyas cotizaciones no sean suficientes para optar a la Pensión Mínima garantizada por el Estado) y administración y financiamiento del Sistema de Pensiones de las Fuerzas Armadas y Carabineros.

Sin duda que el anterior problema representa una carga muy alta para el Estado, a pesar que el pago de los Bonos de Reconocimiento y el compromiso de pagar las pensiones a los cotizantes del Antiguo Sistema es sólo de carácter temporal puesto, que a medida que transcurra el tiempo, se acabaran las generaciones de cotizantes que tienen derecho a estos beneficios.

Creemos que la carga fiscal debe reducirse, delimitando el rol del Estado a un plano principalmente fiscalizador y regulador a través de la Superintendencia de AFP y que las Administradoras de Fondos de Pensiones se hagan cargo de sus afiliados que no enteren los requerimientos para optar a la pensión mínima garantizada por el Estado. Entonces, el rol del Estado debe ser mínimo dentro del funcionamiento del Sistema de Pensiones, lo que es consecuente con las bases del mismo por su carácter privado y por ende, sólo debe remitirse a un papel de constante fiscalización, dejando a las AFP que se hagan cargo del pago de lo que hasta ahora han traspasado al Estado, en relación al pago de pensiones.

Una de las principales fuentes de carga fiscal, proviene del problema de Cobertura, puesto que de un universo de 6.883.566 afiliados al Sistema a junio de 2003, sólo 3.377.029 cotizaban por lo que 3.506.537 no podrán optar a una pensión dentro del Sistema Privado, constituyendo una carga para el Estado.

Entre las razones para explicar este problema de cobertura, podemos mencionar los

altos niveles de desempleo; a un número creciente de trabajadores que han cambiado su calidad de dependientes a independientes, por lo que no están obligados a cotizar; personas que se han retirado de la fuerza laboral y que ya no cotizan; trabajadores temporeros u ocasionales; entre otros.

Para disminuir la brecha entre afiliados y cotizantes, creemos que es necesario crear fuertes incentivos para lograr una cotización continua o bien, la creación de mecanismos mediante los cuales los afiliados puedan cubrir sus “lagunas previsionales”, pudiendo ser de forma previa, es decir, que de manera voluntaria los afiliados cotizaran en un mayor porcentaje, con la seguridad que ante cualquier eventualidad no pudiera seguir cotizando, por lo que el mayor aporte cubriera las cotizaciones de un determinado lapso de tiempo con el fin de minimizar el impacto que tendría la imposibilidad de cumplir con ciertas cotizaciones. Actualmente, esto se puede lograr a través del Ahorro Previsional Voluntario.

El problema que generan las “lagunas previsionales” proviene del hecho que el Sistema de Capitalización Individual se creó basándose en ciertos supuestos donde no se da cabida a periodos significativos sin cotizar, específicamente se estableció un periodo de 40 años de cotizaciones ininterrumpidas para las mujeres y de 45 años para los hombres. Este supuesto claramente es difícil de cumplir, por lo que los recursos acumulados en el fondo individual de cada trabajador afiliado tienden a ser inferiores a los originalmente calculados. Lo mismo ocurre con los trabajadores de jornada parcial, puesto que el Sistema también estimó en un comienzo que los trabajadores cotizarían de acuerdo a una jornada laboral completa.

Otra razón para explicar el problema de la cobertura es el hecho de que el Sistema de Pensiones no previó lo que podría ocurrir con los trabajadores independientes los que, como se ha dicho anteriormente, no están obligados a cotizar, quedando desprotegidos en lo que a materia previsional se refiere.

Para solucionar el problema del trabajador independiente se propone evaluar la posibilidad de otorgar el carácter de obligatorio la afiliación de este tipo de trabajadores al Sistema Previsional o bien aumentar los incentivos para que coticen de manera voluntaria. Un hecho que potencia esto último es el haber entregado a los trabajadores independientes la posibilidad de realizar APV, dentro de la Reforma del Mercado de Capitales I.

Por otro lado, el Sistema de pensiones chileno, implementó un pago de comisiones, por parte de los afiliados, con cargo a los recursos previsionales, deducidos de las remuneraciones de los trabajadores, estas comisiones pueden ser fijas o variables, las cuales son cobradas por las AFP con el fin de solventar principalmente los gastos de comercialización y administración. Estas altas comisiones son las responsables de las significativas rentabilidades sobre su patrimonio obtenidas por las AFP. Esto hace que las Administradoras de Fondos de Pensiones obtengan importantes utilidades que provienen directamente de los propios trabajadores. Cabe destacar que el sistema chileno es uno de los más caros del mundo¹ con un costo anual aproximado de US \$144, mientras que el sistema de Seguridad Social de Estados Unidos por un servicio similar cobra US \$20.

La solución a estos excesivos cobros por comisiones radica en la racionalización del

sistema de comisiones cobradas por las AFP, ya sea por mecanismos legales, o bien por ajustes propios del mercado de AFP.

Para lograr esto último es necesario establecer condiciones competitivas en el mercado de las AFP, puesto que actualmente el número de AFP asciende solamente a 7 entidades, condiciones muy diferentes al año 1996, cuando llegaron a funcionar 22 Administradoras.

Este hecho puede considerarse que el mercado de las AFP tiene una estructura oligopólica, lo que las puede llevar a tener conductas monopólicas que más que beneficiar a sus afiliados, las beneficia a ellas. Un hecho que refleja fielmente el “poder” de las grandes AFP es que todas las Administradoras vinculadas al mundo sindical y laboral, han terminado por fusionarse con las que pertenecen a grandes grupos empresariales.

La principal solución que se vislumbra para aminorar el poder oligopólico de las AFP, es el aumento del número de Administradoras, con el fin de aumentar la competitividad entre ellas, lográndose así un mayor beneficio para los afiliados, por ejemplo que disminuyan las comisiones cobradas por las AFP.

En los últimos años se han producido cambios significativos al Sistema Previsional, como los son la creación de los Multifondos (Ley N° 19795) y la implementación del Ahorro Previsional Voluntario o APV (Ley N° 19768), constituyendo la Gran Reforma al Sistema de Pensiones Chileno y beneficiando a más de 6 millones de afiliados.

La creación de los Multifondos tiene como objetivo aumentar el valor esperado de las pensiones a largo plazo, asociar las inversiones a la relación riesgo-retorno de los afiliados, aumentar la eficiencia del Sistema de Pensiones, mejorar los servicios entregados a los afiliados e incentivar una mayor participación de éstos en el rendimiento de sus fondos.

Sin embargo, los Multifondos no son un mecanismo que haga aumentar significativamente el monto de las pensiones, ya que las estrategias de inversión llevadas a cabo por cada AFP suelen imitarse (“efecto manada”) y con ello se elimina la posibilidad de obtener retornos extranormales que hagan aumentar los montos de las pensiones de los afiliados.

Dentro de los Multifondos es importante destacar que existen opiniones encontradas y dignas de ser analizadas, en relación a la libre elección de uno de los cinco fondos cuando un afiliado se encuentra en el último tramo etáreo, puesto que ellos no tienen la opción de elegir, para su cuenta de cotización obligatoria, una mayor proporción de inversión en renta variable dada por el fondo A; privándoseles de obtener rentabilidades superiores dadas por el mayor riesgo del fondo A, sin embargo, esto es a la vez una medida de protección en caso de periodos recesivos del mercado, puesto que dado el poco tiempo que le queda para jubilar a este grupo se hace muy difícil recuperarse de periodos de rentabilidad negativa. La fuerza que ha tomado la postura de eliminar la restricción de elección por edad, se debe al actual boom bursátil que ha privado de obtener mayor rentabilidad a los afiliados mayores de 50 años en el caso de las mujeres y mayores de 55 años en el de los hombres.

Si lo que se desea es aumentar los montos de las pensiones, una solución más concreta podría ser el incrementar los niveles de ahorro a través del APV, el cual posee los beneficios de permitir aumentar el monto de la pensión, anticipar la edad a pensionarse, disminuir la renta tributable, construir un excedente de libre disposición y contar con una mayor liquidez por medio de retiros anticipados permitidos por el sistema.

Es importante destacar que dado que el APV otorga un mayor beneficio tributario a medida que es mayor la renta imponible, quienes obtienen un mejor provecho del APV son precisamente los trabajadores que poseen más altas rentas, puesto que los afiliados con rentas bajas o bien tienen cero capacidad de ahorro, puesto que consumen todo su ingreso o bien el ahorro tributario es tan bajo que no representa un mayor incentivo para ahorrar voluntariamente.

Sin embargo, como una manera de incorporar a los trabajadores de rentas bajas a los beneficios del APV, se ha postulado dentro de la Reforma al Mercado de Capitales II el proyecto de Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC), en el cual los empleadores organizan planes de pensiones complementarios y de ahorro para sus trabajadores, no obstante ser un mecanismo beneficioso para los trabajadores, es posible encontrar barreras en estos mismos, ya que el APVC al ser un símil de los planes 401-k aplicados en EE.UU. se basa en que la cultura previsional de los trabajadores estadounidenses es más desarrollada que la nuestra, puesto que para estos últimos el tema previsional es de vital importancia, a diferencia de los trabajadores chilenos que privilegian más el ingreso actual versus el ahorro futuro, convirtiéndose este hecho cultural en una posible barrera a la implementación y éxito de estos planes de APVC.

Por la razón descrita anteriormente, muchas opiniones apuntan a que por ahora y por varios años más, se permita que se desarrollen las alternativas de APV individuales para que en un mediano plazo se avance a opciones de APV; cuando exista un nivel económico del país que permita a los grupos de trabajadores de ingresos medios y bajos dejar mayores márgenes de ahorro previsional voluntario.

Un hecho positivo e importante de ser destacado fue la apertura del APV hacia nuevas instituciones administradoras además de las AFP, lo que ha contribuido a aumentar la competencia entre agentes, viéndose beneficiados de manera directa los cotizantes que realizan APV al tener un abanico más amplio de posibilidades de elección.

Transcurridos ya más de 20 años desde la implementación del Sistema de Capitalización Individual, podemos concluir que éste ha tenido un buen funcionamiento a medida que ha ido madurando, afirmación que se corrobora con el hecho de que muchos otros países han copiado nuestro Sistema Previsional, debido a los buenos resultados obtenidos por éste, sin embargo creemos que existen puntos por mejorar constituyendo importantes desafíos futuros por cumplir, siempre teniendo como objetivo principal el bienestar de los trabajadores afiliados, puesto que no se debe olvidar que ésta es una materia de Seguridad Social.

Las recientes reformas, en lo que respecta a beneficios económicos, apuntan a los cotizantes de mayores ingresos, ya que por las características de las modificaciones éstos son los más beneficiados.

En lo concerniente a los Multifondos, quienes pueden sacar un mejor provecho son

las personas que tienen un perfil con mayores conocimientos financieros tales como movimientos de mercados bursátiles, montos de inversión, etc. en general este perfil de afiliado coincide con aquellos que perciben rentas más altas.

En relación al APV, todos los beneficios de corto y largo plazo, a través de franquicia tributaria mensual o anual y mejor tasa de sustitución de la renta mensual y ahorro, logran una mejor utilización en aquellos afiliados con mayores rentas, al igual que en el caso de los Multifondos.

Las últimas reformas al Sistema Previsional chileno han significado un gran avance, tanto en lo que respecta a los Multifondos como al APV, para los afiliados al sistema, puesto que los incorpora y hace más participe del proceso de administración de su fondo de pensión logrando poco a poco un importante cambio cultural y dejando atrás la apatía típica del trabajador que veía como un tema lejano lo que ocurría con sus ahorros previsionales pasando a una necesaria proactividad. Es por esto que esta reforma no sólo implica cambios en la administración de los fondos de pensiones sino que también en el rol que asume cada afiliado.

Queda claro que existe mucho por hacer en materia previsional, pero que sin duda, lo que se ha logrado con las últimas reformas al Sistema de Pensiones ha significado un importante avance al abrir espacios de discusión para futuras reformas y principalmente han comenzado a cambiar la cultura previsional de los trabajadores chilenos.

Creemos que los beneficios serán aún mayores en un mediano plazo, puesto que todo el potencial que poseen reformas como los Multifondos y APV están recién en proceso de desarrollo.

NOTAS BIBLIOGRAFICAS

NOTAS CAPITULO I

1. La Constitución Política de Chile asegura a todas las personas, en el N° 18 de su Artículo 19, “el derecho a la Seguridad Social”. 1.
2. Como expresa el profesor Patricio Novoa en la Pág. 111 de su “Tratado de Derecho de la Seguridad Social” 2.
3. El DL N° 2448 de 1979, eliminó las pensiones por años de servicios, salvo para los miembros de las Fuerzas Armadas y de Orden, beneficios que establecían un parámetro de comparación difícil para el sistema de AFP. 3.
4. Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, “El Sistema Chileno de Pensiones”, Abril, 1998, Pág. 225. 4.
5. Walker Errázuriz, Francisco. “Algunos Comentarios Sobre el Financiamiento de la Seguridad Social”, Seminario Internacional de Derecho del Trabajo y Seguridad Social, Santiago, 1986, Págs. 12-17. 5.

NOTAS CAPITULO II

1. En los primeros meses de funcionamiento del sistema se traspasó una masa superior al millón de afiliados.
2. El DL N° 2448 de 1979, postergó en términos acentuados la edad de jubilación al suprimir en la mayoría de los regímenes las pensiones por años de servicio. De este modo, las tasas de cotización calculadas para financiar pensiones prematuras deberían haberse ajustado a la nueva realidad, reduciéndose significativamente.
3. En las experiencias de capitalización individual de Colombia, Perú y Argentina, no se establecieron “incentivos” tan atractivos como el que se ideó en Chile.
4. “AFP 18 años: Logros y Desafíos”, Asociación de AFP, Págs. 155-156.
5. Sapag, R. “Evolución del Sistema Privado de Pensiones en Chile”, Ed Copygraph, 1995, Pág. 17.
6. Ver Arenas A. y Marcel M., “Proyecciones del Gasto Previsional 1992-2038, Un Modelo de Simulación para los Bonos de Reconocimiento”. Documento de Trabajo, Dirección de Presupuesto del Ministerio de Hacienda, febrero 1993.
7. Revista Laboral Chilena, Septiembre-Octubre y Noviembre, 1996, Pág. 53.
8. Véase el trabajo de S. Baeza y R. Bürger.
9. Se entiende por Rentabilidad Real Promedio de un Fondo de Pensiones, el porcentaje de variación del valor cuota promedio del último mes del periodo de medición, respecto del valor promedio mensual de la cuota del periodo de referencia, resultado que se deflacta por la variación de la Unidad de Fomento en el periodo de medición.

NOTAS CAPITULO III

1. *1. Afiliados Hombres: 2. Afiliados Mujeres:*
65 años o más 1,11 60 años o más 1,31
64 años 1,09 59 años 1,29
63 años 1,07 58 años 1,27
62 años 1,04 57 años 1,24
61 años 1,02 56 años 1,22
60 años o menos 1,00 55 años 1,20
54 años 1,18
53 años 1,16

52 años 1,15

51 años 1,13

50 años 1,12

49 años 1,10

48 años 1,09

47 años 1,08

46 años 1,06

45 años 1,05

44 años 1,04

43 años 1,02

42 años 1,01

41 años o menos 1,00

2. El mayor déficit operacional se esperaba para el año 1996 en lo referente al pago de pensiones (Ver Trabajo "Evolución del Sistema Privado de Pensiones en Chile", del autor R. Sapag, 1995).

3. Cifras otorgadas por la Asociación de AFP AG, en su Memoria Anual de 2002.

4. Ley N° 19010, publicada en el Diario Oficial el 29 de noviembre de 1990.

5. La Circular N° 1228 de 16 de agosto de 2002 de la Superintendencia de AFP instruyó en el sentido que el retiro de la parte financiada con Depósitos Convenidos no puede diferirse en el tiempo. Dichos retiros quedan afectos al impuesto establecido en el N° 3 del artículo 42° bis de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

6. Este retiro tiene por Ley una retención de un 15% cuando el interesado no reúne los requisitos para pensionarse, lo que se da de abono contra el impuesto global complementario y una tasa adicional de entre 3% y 7% que se aplica por rescatarlo.

7. El cálculo debe efectuarse con el valor de la UTM al 31 de diciembre del año en que se efectuó el retiro.

8. Al momento de determinar el excedente de libre disposición.

9. En el caso del imponente INP a la exención se tiene derecho al efectuar los retiros una vez pensionado y para fondos con antigüedad mínima de 48 meses en el Sistema. Se puede consultar la Circular N°31 de 26 de abril de 2002 del Servicio de Impuestos Internos.

10. La norma autoriza al trabajador independiente a esta forma de ahorro exclusivamente cuando en forma paralela efectúa depósitos de ahorro previsional obligatorio y la franquicia opera hasta un tope de 8,33 UF por cada UF de cotización obligatoria.

11. El INP sólo actúa como institución recaudadora y transfiere la recaudación a la entidad que haya elegido el afiliado como administradora de sus ahorros.

12. Ya se han autorizado más de 100 planes de ahorro previsional para operar en este mercado

13. La antigua disposición gravaba estos retiros con una tasa única de impuestos que se definía una vez y que era aplicable a todos los retiros.

14. En la parte que no exceda de cuatro mil (4.000) UF.

NOTAS CAPITULO IV

1. Hasta el mes de julio de 2002, cada AFP administraba dos tipos de Fondos de Pensiones, el Fondo Tipo 1 y el Fondo Tipo 2.

2. Entiéndase por pensionados a todos aquellos que usaban la modalidad de pensión de Retiro Programado.

3. Ver Trabajo de Parisi, Antonino. Los Multifondos: ¿La nueva panacea para aumentar las jubilaciones?, Revista Economía & Administración, N° 144, octubre-noviembre, 2002, Santiago, Chile.

4. Equivalente al antiguo Fondo Tipo 1.

5. Equivalente al antiguo Fondo Tipo 2.

6. Formada con los excesos de rentabilidad real anualizada de los últimos 36 meses de un Fondo, que en un mes supere un tope máximo también fijado por ley a partir de los mismos parámetros, pero utilizados para fijar un máximo de rentabilidad de cada Fondo de Pensiones.

7. De propiedad de la AFP, que debe mantener invertido en cuotas del Fondo respectivo y equivalente a un 1% de ese Fondo.

8. En esta situación los Fondos de Pensiones son traspasados a otra AFP del Sistema. Estos niveles mínimos serán exigibles transcurridos un lapso de tiempo mínimo de funcionamiento de los distintos Fondos.

9. Cifras medidas al valor del dólar de septiembre de 2003

10. Corresponde al Coeficiente de Variación Anualizado de los Valores Cuota. Permite comparar el nivel de riesgo o variación del valor de la cuota de cada Tipo de Fondo de Pensiones en el período.

NOTAS CAPITULO V

1. "Efectos Macroeconómicos de la Reforma de Pensiones en Chile". Estudio realizado por Vittorio Corbo y Klaus Schmidt Hebbel para la Asociación de AFP, 2003.

2. Fondos Previsionales incluye a los Fondos de Pensiones administrados por las

AFP y a las Inversiones de las Compañías de Seguros de Vida que administran las pensiones por la modalidad de Renta Vitalicia.

3. Desde 1985, fecha en que se autorizó a los Fondos de Pensiones a invertir en acciones, el patrimonio bursátil ha crecido 72 veces, pasando de US \$ 660 millones a US \$ 47.430 millones de 2002.

4. Cifras en Millones de US \$ de 2002.

5. A diciembre de 2002, habían US \$ 6.168 millones invertidos en el exterior, con US \$ 290 millones de las Compañías de Seguros de Vida y US \$ 5.878 de los Fondos de Pensiones, representando un 5,5% del mercado nacional de 2002.

6. Según datos entregados por Diario El Mercurio, edición de 19 de junio de 2003.

7. En general, quedan excluidos de los planes 401-k, los trabajadores de Jornada Parcial o de Trabajos Temporales.

NOTAS CAPITULO VI

1. Salvador Valdés (1999). "Comisiones de AFP: Comparación Internacional". Revista Administración y Economía. Universidad Católica de Chile. Págs. 14-19. Santiago.

BIBLIOGRAFIA

- APV. 2003. El Mercurio, Ediciones Especiales, Santiago, Chile, 29 septiembre.
- Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones AG. octubre 2003.
Multifondos: Resultados y Tendencias. División de Estudios. Serie de Estudios N° 2. Chile.
- Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones AG. septiembre 2003.
Investigación Prueba que Sistema de AFP ha impulsado el Crecimiento Económico de Chile. División de Estudios. Serie de Estudios N° 36. Chile.
- Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones AG, Memoria Anual 2002.
- Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones AG. junio 2003. 21 años: El Sistema de AFP ha contribuido a elevar la calidad de vida de los chilenos. División de Estudios. Serie de Estudios N° 24. Chile.
- Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones AG. abril-mayo 2002.
Multifondos: Es clave que los Afiliados ejerzan su derecho a elegir un Tipo de Fondo. División de Estudios. Serie de Estudios N° 23. Chile.
- Asociación de Aseguradores de Chile AG. julio 2003. Comentarios a la Reforma al Mercado de Capitales II, Boletín de Opinión N° 40. Chile.
- Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones. AIOS. Junio 2003. Los Regímenes de Capitalización Individual en América Latina. Boletín Estadístico N° 9. Chile.

- Arenas de Mesa, A y Bertranou, F. (Editores). 2003. Protección Social, Pensiones y Género en Argentina, Brasil y Chile. Santiago, Oficina Internacional del Trabajo.
- Baeza S. y Margozzini F. (Editores). 1995. Quince Años Después. Una Mirada al Sistema Privado de Pensiones. Santiago. Centro de Estudios Públicos.
- Bowen Herrera, Alfredo. 1992. Introducción a la Seguridad Social. Tercera Edición. Santiago. Chile. Editorial Jurídica de Chile.
- Cheyre, Hernán. 1991. La Previsión en Chile Ayer y Hoy. Segunda Edición. Santiago. Chile. Centro de Estudios Públicos.
- Conferencia Internacional AFP 18 años: Logros y Desafíos. 30 y 31 de agosto de 1999. publicado en año 2000. Santiago. Chile. Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones AG.
- Corbo, V y Schmidt-Hebbel, K. septiembre 2003. Efectos Macroeconómicos de la Reforma de Pensiones en Chile. Resumen Ejecutivo. Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones.
- CUPRUM analiza los excelentes resultados de los Multifondos. 2003. La Segunda, Proyecciones Económicas Actualizadas. Santiago. Chile. 24 de julio. Págs. 17 y 18.
- Decreto Ley Nº 3500. Reforma Previsional. Sistema de Pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia. Actualizado. 2003.
- Especial: AFP CUPRUM. 2003. 2 de noviembre. El Mercurio, Economía y Negocios, Ediciones Especiales. Santiago, Chile, 2 noviembre.
- Gumucio R, Juan S. 1996. De Reparto a Capitalización. Revista Laboral Chilena. sept-oct. Santiago. Chile. Págs. 48-54 (Parte I). nov. Santiago. Chile. Págs. 66-74 (Parte II).
- Humeres Noguera, Héctor. 2000. El Nuevo Sistema de Pensiones Chileno. Revista Laboral Chilena. septiembre-octubre. Santiago. Chile. Págs. 49-62.
- Humeres Noguera, Héctor. 1995. Descripción General del Sistema Privado de Pensiones. En: Baeza S., Margozzini F., (Editores). Quince Años Después. Una mirada al Sistema Privado de Pensiones. Santiago. Chile. Centro de Estudios Públicos. Págs. 27-46.
- Humeres Noguera, Héctor. 1994. El Nuevo Sistema de Pensiones Chileno, su Financiamiento y Administración: (Génesis-Evolución-Resultados-Perspectivas). Revista Laboral Chilena. Junio. Santiago. Chile. Págs 60-74.
- Invirtiéndolo en su Futuro. 2002. El Mercurio, Inversiones: Especial de Economía y Negocios. Santiago. Chile. 14 de agosto. Págs. 20-28.
- Las Preguntas Claves del Sistema. 2002. El Mercurio, Enfoques, Santiago, Chile, 3 de agosto. D-10.
- LEY Nº 19768. Diario Oficial, 7 de noviembre de 2001.
- LEY Nº 19795. Diario Oficial, 28 de febrero de 2002.
- Ministerio de Hacienda. 23 de junio de 2003. Hacienda lanza Segunda Reforma del Mercado de Capitales. Santiago. Chile.
- Ministerio de Hacienda. 2001. Resumen de Reformas del Mercado de Capitales. Santiago. Chile.

-
- Multifondos: cinco caminos para construir su futuro. 2002. El Mercurio, Enfoques, Santiago, Chile, 3 de agosto. D-8.
- Novoa, Patricio. 1997. Derecho de la Seguridad Social. Santiago. Chile. Editorial Jurídica de Chile.
- Parisi, Antonino. 2002. Los Multifondos: ¿La nueva panacea para aumentar las jubilaciones? Revista Economía & Administración, N° 144, octubre-noviembre. Santiago. Chile.
- Revista Capital. 2001 a 2003. Santiago, Chile. Varios números.
- Revista Que Pasa. 2001 a 2003. Santiago, Chile. Varios números.
- Riesco Larrain Manuel. agosto 1999. Principales Problemas del Sistema Chileno de AFP y Algunas Propuestas de Solución. Santiago. Chile. Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo CENDA.
- Sapag Chain, Reinaldo. 1995. Evolución del Sistema Privado de Pensiones en Chile. Santiago, Chile. Ediciones Copygraph.
- Schmidt-Hebbel Klaus, enero 2000. La Contribución de la Reforma de Pensiones al Desarrollo Económico. En: Conferencia Internacional AFP 18 años: Logros y Desafíos. Santiago. Chile. Asociación de AFP AG. Págs. 125-127.
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y Superintendencia de Valores y Seguros. noviembre 2003. Estadísticas de Ahorro Previsional Voluntario a junio de 2003. Santiago. Chile.
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. 10 de noviembre de 2003. Comunicado de Prensa. Santiago. Chile.
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, noviembre 2002. El Sistema Chileno de Pensiones. Quinta Edición. Chile.
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. 2002. Ahorro Previsional Voluntario, Resumen de Medidas. Santiago. Chile.
- Titze Mónica, enero 2000. El Efecto de la Reforma Previsional en las Pensiones, Algunas Ilustraciones. Situación de los Empleados Públicos en AFP. En: Conferencia Internacional AFP 18 años: Logros y Desafíos. Santiago. Chile. Asociación de AFP AG. Págs. 155-156.
- Walker Errázuriz, Francisco y Liendo, Ricardo. 2002. Los Multifondos y el Ahorro Previsional Voluntario. Revista Economía & Administración, N° 144, octubre-noviembre, Santiago, Chile.
- Walker Errázuriz, Francisco. 2001. Protección Social Régimen Privado de Pensiones sobre la base de Capitalización Individual. El caso chileno. En: Exposición en el Coloquio de los días 6 y 7 de diciembre, organizado por IRD, Paris, Francia.

INTERNET:

Sitio Internet Asociación de AFP: www.afp-ag.cl

Sitio Internet Superintendencia de AFP: www.safp.cl

Sitio Internet AFP Summa Bansander: www.summabansander.cl

Sitio Internet AFP Habitat: www.afphabitat.cl

Sitio Internet Principal Financial Group Chile: www.principal.cl

ANEXOS

ANEXO N° 1: TEXTO ACTUALIZADO DEL D.L. N° 3.500, DE 1980, A FEBRERO DE 2002

Contiene las modificaciones introducidas por las siguientes normas legales:

D.L. N° 3.626 D. Of. 21/02/81

D.L. N° 3.650 D. Of. 11/03/81

Ley N° 18.072 D. Of. 01/12/81

Ley N° 18.086 D. Of. 31/12/81

Ley N° 18.137 D. Of. 05/07/82

Ley N° 18.196 D. Of. 29/12/82

Ley N° 18.208 D. Of. 26/01/83

Ley N° 18.225 D. Of. 28/06/83

Ley N° 18.379 D. Of. 04/01/85

Ley N° 18.398 D. Of. 24/01/85

Ley N° 18.420 D. Of. 05/07/85
Ley N° 18.481 D. Of. 24/12/85
Ley N° 18.482 D. Of. 28/12/85
Ley N° 18.520 D. Of. 13/06/86
Ley N° 18.646 D. Of. 29/08/87
Ley N° 18.681 D. Of. 31/12/87
Ley N° 18.717 D. Of. 28/05/88
Ley N° 18.753 D. Of. 28/10/88
Ley N° 18.768 D. Of. 29/12/88
Ley N° 18.798 D. Of. 23/05/89
Ley N° 18.840 D. Of. 10/10/89
Ley N° 18.964 D. Of. 10/03/90
Ley N° 19.177 D. Of. 27/11/92
Ley N° 19.200 D. Of. 18/01/93
Ley N° 19.247 D. Of. 15/09/93
Ley N° 19.260 D. Of. 04/12/93
Ley N° 19.301 D. Of. 19/03/94
Ley N° 19.350 D. Of. 14/11/94
Ley N° 19.389 D. Of. 18/05/95
Ley N° 19.398 D. Of. 04/08/95
Ley N° 19.404 D. Of. 21/08/95
Ley N° 19.415 D. Of. 30/09/95
Ley N° 19.469 D. Of. 03/09/96
Ley N° 19.601 D. Of. 18/01/99
Ley N° 19.641 D. Of. 28/10/99
Ley N° 19.705 D. Of. 20/12/00
Ley N° 19.768 D. Of. 07/11/01 (APV)
Ley N° 19.795 D. Of. 28/02/02 (Multifondos)

REGIMEN DE PREVISION SOCIAL DERIVADO DE LA CAPITALIZACION INDIVIDUAL

DECRETO LEY N° 3.500

ESTABLECE NUEVO SISTEMA DE PENSIONES

(Publicado en el Diario Oficial de 13 de noviembre de 1980)

Santiago, 4 de noviembre de 1980. Hoy se dictó el siguiente:

Núm. 3.500. □ Visto: Lo dispuesto en los decretos leyes Números 1 y 128, de 1973; 527, de 1974; y 991, de 1976.

La Junta de Gobierno de la República de Chile ha acordado dictar el siguiente Decreto ley:

TITULO I: Normas Generales

Artículo 1º. □ Créase un Sistema de Pensiones de Vejez, de Invalidez y Supervivencia derivado de la capitalización individual que se regirá por las normas de la presente ley.

La capitalización se efectuará en organismos denominados Administradoras de Fondos de Pensiones.

El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y supervivencia a todos los afiliados al Sistema que cumplan los requisitos establecidos en este cuerpo legal.

Artículo 2º ¹. □ El inicio de la labor del trabajador no afiliado genera la afiliación automática al Sistema y la obligación de cotizar en una Administradora de Fondos de Pensiones, sin perjuicio de lo dispuesto para los independientes.

La afiliación es la relación jurídica entre un trabajador y el Sistema de Pensiones de Vejez, Invalidez y Supervivencia que origina los derechos y obligaciones que la ley establece, en especial, el derecho a las prestaciones y la obligación de cotización.

La afiliación al Sistema es única y permanente. Subsiste durante toda la vida del afiliado, ya sea que se mantenga o no en actividad, que ejerza una o varias actividades simultáneas o sucesivas, o que cambie de Institución dentro del Sistema.

Cada trabajador, aunque preste servicios a más de un empleador, sólo podrá cotizar en una Administradora.

El empleador deberá comunicar la iniciación o la cesación de los servicios de sus trabajadores, a la Administradora de Fondos de Pensiones en que éstos se encuentren afiliados, dentro del plazo de treinta días contados desde dicha iniciación o término. La infracción a esta norma será sancionada con una multa a beneficio fiscal equivalente a 0,2 unidades de fomento, cuya aplicación se sujetará a lo dispuesto en el inciso sexto del artículo 19.

El trabajador deberá comunicar a su empleador la Administradora en que se encuentre afiliado o decida afiliarse, dentro de los treinta días siguientes a la iniciación de sus servicios. Si no lo hiciera, el empleador cumplirá la obligación a que se refiere el artículo 19, enterando las cotizaciones en la Administradora que determine en conformidad al reglamento.

Las Administradoras no podrán rechazar la solicitud de afiliación de un trabajador formulada conforme a esta ley.

¹ Véase Ley N° 19.260 del 04.12.93.

TITULO II: De los Beneficiarios y Causantes

Artículo 3°². □ Tendrán derecho a pensión de vejez los afiliados que hayan cumplido sesenta y cinco años de edad si son hombres, y sesenta años de edad si son mujeres, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 68.

Los afiliados que cumplan con los requisitos señalados en el inciso anterior y no ejerzan su derecho a obtener pensión de vejez, no podrán pensionarse por invalidez y la Administradora quedará liberada de la obligación y responsabilidad que señala el artículo 54 para las pensiones de sobrevivencia que generaren.

Artículo 4°³. □ Tendrán derecho a pensión de invalidez los afiliados no pensionados por esta ley que, sin cumplir los requisitos de edad para obtener pensión de vejez, y a consecuencia de enfermedad o debilitamiento de sus fuerzas físicas o intelectuales, sufran un menoscabo permanente de su capacidad de trabajo, de acuerdo a lo siguiente:

Pensión de invalidez total, para afiliados con una pérdida de su capacidad de trabajo de, al menos, dos tercios, y

b) Pensión de invalidez parcial, para afiliados con una pérdida de su capacidad de trabajo igual o superior a cincuenta por ciento e inferior a dos tercios.

Las Comisiones Médicas a que se refiere el artículo 11, deberán, frente a una solicitud de pensión de invalidez del afiliado, verificar el cumplimiento de los requisitos establecidos en el inciso anterior y emitir un primer dictamen de invalidez que otorgará el derecho a pensión de invalidez total o parcial a contar de la fecha que se declare la incapacidad, o lo negará, según corresponda.

Transcurridos tres años desde la fecha a partir de la cual fue emitido el primer dictamen de invalidez que originó el derecho a pensión, las Comisiones Médicas, a través de las Administradoras deberán citar al afiliado inválido, y emitir un segundo dictamen que ratifique o modifique el derecho a pensión de invalidez, total o parcial, o lo deje sin efecto, según el cumplimiento de los requisitos establecidos en el primer inciso de este artículo. En caso que el afiliado inválido cumpliera la edad legal para pensionarse por vejez dentro del plazo de tres años, podrá solicitar a la Comisión Médica respectiva, por intermedio de la Administradora a que estuviera afiliado, que emita el segundo dictamen al cumplimiento de la edad legal.

La citación deberá realizarse por escrito conjuntamente con el pago de las tres pensiones anteriores al vencimiento del período a que se refiere el inciso anterior. Si el afiliado no se presentare dentro del plazo de 3 meses contados desde la fecha en que fue citado, se suspenderá el pago de su pensión. Si no se presentare dentro del plazo de 6 meses contados en igual forma, se entenderá que ha cesado la invalidez.

Sin perjuicio de lo anterior, los afiliados declarados inválidos parciales que no se

² Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

³ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

hayan acogido a pensión de vejez y que no cumplan con los requisitos de edad señalados en el inciso primero del artículo 3° tendrán derecho a pensión de invalidez total, siempre que cumplan con la letra a) de este artículo.

Las Comisiones Médicas podrán, mediante resolución fundada, citar durante el período que se señaló en el inciso tercero, a los afiliados cuyo primer dictamen de invalidez generó derecho a pensión, para solicitar nuevos exámenes en relación a su calidad de inválido y emitir si fuere procedente, el segundo dictamen. La citación se practicará por escrito conjuntamente con el pago de las tres pensiones anteriores a la fecha de la citación, bajo apercibimiento de la suspensión de la pensión o de dejar sin efecto el primer dictamen, en la forma que señala el inciso cuarto.

Artículo 5°⁴. □ Serán beneficiarios de pensión de sobrevivencia, los componentes del grupo familiar del causante, entendiéndose por tal, el o la cónyuge sobreviviente, los hijos de filiación matrimonial, de filiación no matrimonial o adoptivos, los padres y la madre de los hijos de filiación no matrimonial del causante.

Cada afiliado deberá acreditar, ante la respectiva Administradora, la existencia de sus eventuales beneficiarios, por los medios legales pertinentes.

Artículo 6°⁵. □ La cónyuge sobreviviente, para ser beneficiaria de pensión de sobrevivencia, debe haber contraído matrimonio con el causante a lo menos con seis meses de anterioridad a la fecha de su fallecimiento o tres años, si el matrimonio se verificó siendo el causante pensionado de vejez o invalidez.

Estas limitaciones no se aplicarán si a la época del fallecimiento la cónyuge se encontrare embarazada o si quedaren hijos comunes.

Artículo 7°⁶. □ El cónyuge sobreviviente para ser beneficiario de pensión de sobrevivencia, debe ser inválido en los términos establecidos en el Artículo 4°, y concurrir las exigencias establecidas en el inciso primero del artículo anterior a menos que quedaren hijos comunes.

Artículo 8°⁷. □ Los hijos para ser beneficiarios de pensión de sobrevivencia, deben ser solteros y cumplir uno de los siguientes requisitos:

- a) Ser menores de 18 años de edad;
- b) Ser mayores de 18 años de edad y menores de 24, si son estudiantes de cursos regulares de enseñanza básica, media, técnica o superior.

La calidad de estudiante deberá tenerla a la fecha del fallecimiento del causante o al cumplir los 18 años de edad; y

Ser inválido, cualquiera sea su edad, en los términos establecidos en el artículo 4°.

⁴ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

⁵ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

⁶ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

⁷ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

Para estos efectos, la invalidez puede producirse después del fallecimiento del causante, pero antes de que cumpla las edades máximas establecidas en la letra a) o b) de este artículo, según corresponda.

Artículo 9°⁸. □ Las madres de hijos de filiación no matrimonial del causante tendrán derecho a pensión de sobrevivencia si reúnen los siguientes requisitos, a la fecha del fallecimiento:

- a) Ser soltera o viuda; y
- b) Vivir a expensas del causante.

Artículo 10. □ A falta de las personas señaladas en los artículos anteriores, los padres tendrán derecho a pensión de sobrevivencia siempre que a la época del fallecimiento del afiliado sean causantes de asignación familiar, reconocidos por el organismo competente.

Artículo 11⁹. □ La invalidez a que se refiere el artículo 4° y la de las personas señaladas en el artículo 7° y en la letra c) del artículo 8° será calificada, en conformidad a las "Normas para la evaluación y calificación del grado de invalidez de los trabajadores afiliados al nuevo sistema de pensiones", según lo señale el reglamento respectivo, por una Comisión de tres médicos cirujanos que funcionará en cada Región, designados por el Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones, en la forma que establezca el reglamento de esta ley. Podrá designarse más de una Comisión en aquellas Regiones que lo requieran, en razón de la cantidad de trabajadores que en ellas laboren o de la distancia de sus centros poblados.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones deberán administrar y financiar en conjunto, en la proporción que corresponda de acuerdo al número de afiliados que soliciten pensión de invalidez en cada una de ellas, las Comisiones Médicas Regionales y Comisión Médica Central, excluidos los gastos derivados de la contratación del personal médico. El reglamento normará la organización, las funciones de las Comisiones y el régimen aplicable a los médicos integrantes de éstas, los que no serán trabajadores dependientes de la Superintendencia y deberán ser contratados por ésta, a honorarios.

Las compañías de seguros a que se refiere el artículo 59, podrán designar un médico cirujano en cada una de las Comisiones Regionales, para que asistan como observadores a las sesiones de éstas, cuando conozcan de la calificación de invalidez de un afiliado cuyo riesgo ellas hubieran cubierto.

La persona que solicite pensión de invalidez deberá someterse a los exámenes que le requiera la Comisión Médica Regional. Dichos exámenes serán decretados por dicha comisión y financiados por las Administradoras y por los propios interesados, exclusivamente. Estos últimos contribuirán al financiamiento de los exámenes en el monto que les habría correspondido pagar de acuerdo con lo establecido en el artículo 30 de la ley N° 18.469. Sin embargo, las Administradoras de Fondos de Pensiones que lo deseen podrán financiar tales exámenes en mayor proporción que la que habría

⁸ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

⁹ Véase Ley N° 18.753, del 28.10.88; Ley N° 18.964, del 10.03.90.

correspondido según el artículo y la ley mencionados. El reglamento establecerá las normas para la homologación de los exámenes a que se refiere este inciso con las prestaciones aludidas en la ley N°18.469 y en sus normas complementarias, en los casos en que aquéllos no estuvieren contemplados en tales normas.

Los dictámenes que emitan las Comisiones serán reclamables por el afiliado afectado, por la Administradora a la cual éste se encuentre incorporado y por las compañías de seguros a que alude el inciso tercero, ante la Comisión Médica Central de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la que estará integrada por tres médicos cirujanos designados por el Superintendente en igual forma que los de las Comisiones Regionales y conocerá del reclamo sin forma de juicio, ateniéndose al siguiente procedimiento:

a) El reclamo deberá interponerse por escrito, dentro del plazo de quince días hábiles contado desde la fecha de la notificación del dictamen, ante la Comisión Regional que lo emitió y sin necesidad de patrocinio de abogado;

b) La Comisión Regional remitirá a la Comisión Médica Central, el reclamo y la totalidad de los antecedentes que sirvieron de base a su pronunciamiento, dentro del plazo de cinco días, contado desde la recepción del reclamo por parte de la Comisión Regional;

c) La Comisión Médica Central estudiará los antecedentes que le sean enviados y podrá disponer que se practiquen al afiliado nuevos exámenes o análisis, para lo cual oficiará a la Comisión Regional. Los nuevos exámenes o análisis deberán practicarse en un plazo no superior a sesenta días, y

d) La Comisión Médica Central dispondrá de un plazo de diez días hábiles, contado desde la fecha en que reciba los nuevos exámenes o análisis, o desde que reciba el reclamo, en su caso, para emitir su fallo, el que podrá confirmar o revocar lo resuelto por la Comisión Regional y le será remitido a ésta a fin de que proceda a notificar al reclamante.

Los exámenes de especialidad o los análisis e informes que demande la reclamación de un dictamen emitido por la Comisión Médica Regional, deberán ser financiados por la Administradora y el afiliado en la forma que señala el inciso cuarto, si la reclamación proviene del afiliado, pero si ésta proviene de la Administradora o de una compañía de seguros, dichos exámenes serán financiados por la reclamante. Si se originaren gastos de traslado, éstos serán íntegramente de cargo de quien reclame, salvo que el traslado haya sido ordenado por la Comisión Médica Central, en cuyo caso tales gastos serán de cargo de la Administradora, si el reclamo ha sido interpuesto por ésta o por el afiliado, o de cargo de la compañía de seguros, si fuere ella la reclamante.

Con todo, los exámenes de especialidad, los análisis e informes y los gastos de traslado que demande la solicitud del afiliado, para obtener el derecho a pensión de invalidez que se señala en el inciso tercero del artículo 4º, serán financiados en su totalidad por la Administradora de Fondos de Pensiones en que se encuentra afiliado.

Cualquiera que sea la forma de financiamiento de los exámenes, estará prohibido a las Comisiones Médicas Regionales y a la Comisión Médica Central entregar los

originales de ellos al afiliado, sin perjuicio de que puedan proporcionársele copias una vez ejecutoriado el dictamen correspondiente, siempre que así lo autorice la Comisión Médica Central.

Si la reclamación se fundare en que la invalidez ya declarada proviene de accidente del trabajo o enfermedad profesional, la Comisión Médica Central se integrará además con un médico cirujano designado por la Superintendencia de Seguridad Social, quien la presidirá. En caso de empate, el presidente tendrá la facultad de dirimir respecto de la invalidez. En estos reclamos, integrará la Comisión, sólo con derecho a voz, un abogado designado por dicha Superintendencia, quien informará de acuerdo con los antecedentes del caso. Además, los organismos administradores de la ley N° 16.744 a que estuviere afecto el afiliado podrán designar un médico cirujano para que asista como observador a las sesiones respectivas. En estos casos, para resolver acerca del origen de la invalidez, la Comisión deberá solicitar antecedentes e informes a los respectivos organismos administradores, los que deberán remitirlos dentro del plazo de diez días.

La Comisión Médica Central podrá solicitar al empleador los antecedentes y las informaciones que sean necesarios para la calificación del origen de la invalidez.

El empleador que injustificadamente no proporcionare la información a que se refiere el inciso anterior en el plazo de quince días hábiles, contado desde la certificación del despacho por correo de la carta certificada que la solicite, será sancionado con una multa a beneficio fiscal, aplicada por la Dirección del Trabajo, de dos a diez unidades de fomento, la que se duplicará hasta obtener su cumplimiento. Esta multa será reclamable de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 448 del Código del Trabajo.

Una vez resuelta la reclamación a que se refiere el inciso octavo, el dictamen deberá ser notificado al afiliado, a la Administradora a que se encuentre afiliado, a la compañía de seguros pertinente y a la entidad a la que de acuerdo con la ley N° 16.744 le pudiese corresponder el pago de la respectiva prestación por invalidez profesional. Desde la fecha en que fuere notificada, la Administradora deberá iniciar el pago de la pensión a que hubiere lugar, si el reclamo es rechazado, o la pensión mínima a que se refiere el artículo 73, si el reclamo es acogido. En ambos casos, en contra de lo resuelto por la Comisión Médica Central podrá presentarse un reclamo fundado por las personas o entidades notificadas, dentro del plazo de quince días corridos, ante la Superintendencia de Seguridad Social, a fin de que se pronuncie, en definitiva, acerca de si la invalidez es de origen profesional. La interposición del reclamo no suspenderá el inicio del pago de la pensión en la forma señalada en este inciso.

Si en definitiva se resuelve que la invalidez proviene de enfermedad profesional o accidente del trabajo, la Administradora cesará en el pago de la pensión que estuviere efectuando al quedar ejecutoriada la resolución que fije el grado de incapacidad profesional y tendrá derecho a que la entidad que deba pagar la correspondiente prestación de acuerdo con la ley N° 16.744 le restituya lo pagado al afiliado desde la fecha del dictamen de la Comisión Médica Central y desde esa misma fecha, la entidad aludida pagará al afiliado las prestaciones que le correspondan de acuerdo con la citada ley.

Si, por el contrario, la resolución de la Superintendencia de Seguridad Social declara

que la invalidez no es de origen profesional, la Administradora continuará pagando la pensión en los términos establecidos en esta ley y si hubiere estado pagando una pensión mínima, efectuará la reliquidación correspondiente.

Artículo 11 bis ¹⁰. □Las "Normas para la evaluación y calificación del grado de invalidez de los trabajadores afiliados al nuevo sistema de pensiones" a que se refiere el artículo anterior, serán aprobadas por una Comisión Técnica integrada por las siguientes personas:

- a) El Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones, quien la presidirá;
- b) El Presidente de la Comisión Médica Central;
- c) Un representante de las Administradoras de Fondos de Pensiones, elegido por éstas;
- d) Un representante de las Compañías de Seguros a que se refiere el artículo 59, elegido por éstas, y
- e) El Decano de una facultad de Medicina, designado por el Consejo de Rectores.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones recibirá los proyectos de modificación a las normas señaladas precedentemente, que realicen las Administradoras de Fondos de Pensiones, las Compañías de Seguros a que se refiere el artículo 59, el Presidente de una Comisión Médica de aquellas a que se refiere el artículo anterior, o propondrá sus propias modificaciones, y las someterá a la aprobación de la Comisión Técnica.

Esta Comisión sesionará con la asistencia de todos sus miembros y adoptará los acuerdos por mayoría absoluta. Un funcionario de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones actuará como Secretario de la Comisión y tendrá la calidad de Ministro de Fe respecto de sus actuaciones, deliberaciones y acuerdos.

Las deliberaciones de la Comisión serán secretas hasta la publicación del acuerdo final, que deberá hacerse en el Diario Oficial, a más tardar el primer día hábil del mes siguiente al de la adopción del acuerdo.

Artículo 12 ¹¹. □Las pensiones de invalidez y sobrevivencia que se establecen en este cuerpo legal no comprenden las causadas y reguladas de acuerdo a la Ley N° 16.744, al decreto con fuerza de ley N°338, de 1960, o a cualesquiera otras disposiciones legales que contemplen la protección contra riesgos de accidentes del trabajo y enfermedades profesionales y serán incompatibles con éstas.

Asimismo, las pensiones de invalidez que establece este cuerpo legal serán incompatibles con los subsidios por incapacidad laboral.

Artículo 13 ¹². □Los que, con el objeto de obtener o facilitar la obtención indebida de

¹⁰ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

¹¹ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 18.964, del 10.03.90.

los beneficios que establece esta ley, para sí o para terceros, ocultaren la identidad de todos o alguno de sus beneficiarios; proporcionaren antecedentes falsos o dolosamente ocultaren antecedentes fidedignos, en perjuicio de una Administradora, de una Compañía de Seguros o del Fisco, serán sancionados con las penas que establece el artículo 467 del Código Penal.

TITULO III: De las Cotizaciones, de los Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario y de la Cuenta de Ahorro Voluntario¹³

1. □ De las Cotizaciones¹⁴

Artículo 14¹⁵. □ Se entiende por remuneración la definida en el artículo 41 del Código del Trabajo, sin perjuicio de lo señalado en el inciso tercero del artículo 20 de esta ley.

La parte de remuneraciones no pagada en dinero será evaluada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, conforme a normas uniformes.

Artículo 15. □ Renta es la cantidad de dinero que declara un afiliado independiente como base de cálculo de su cotización, de acuerdo a las normas que se establecen en el Título IX.

Artículo 16¹⁶. □ La remuneración y renta mensual tendrán un límite máximo imponible de sesenta Unidades de Fomento del último día del mes anterior al pago.

Si un trabajador percibe simultáneamente remuneraciones de dos o más empleadores o además declara renta como trabajador independiente, todas las remuneraciones y rentas se sumarán para los efectos señalados en el inciso anterior, debiendo la Superintendencia determinar la forma en que se efectúen y enteren las cotizaciones que señala la ley.

Los trabajadores del sector público afiliados al Sistema podrán optar, en forma definitiva mientras permanezcan en el mismo empleo, porque tengan el carácter de imponibles las asignaciones que no tienen dicha calidad, con excepción de aquellas que el Código del Trabajo declara que no constituyen remuneraciones. La mayor imposibilidad se considerará sólo para los efectos de esta ley.

Artículo 17¹⁷. □ Los trabajadores afiliados al Sistema, menores de 65 años de edad si son hombres, y menores de 60 años de edad si son mujeres, estarán obligados a cotizar

¹² Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

¹³ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.768 del 07.11.01.

¹⁴ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

¹⁵ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.768 del 07.11.01.

¹⁶ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81; Ley N° 18.646, del 29.08.87.

en su cuenta de capitalización individual el 10 por ciento de sus remuneraciones y rentas imponibles.

Además, deberán efectuar una cotización adicional en la misma cuenta y calculada sobre la misma base que será determinada por cada Administradora y que estará destinada a su financiamiento, incluido el pago de la prima de seguro a que se refiere el artículo 59. Esta cotización adicional deberá ser comunicada de acuerdo a lo señalado en el inciso quinto del artículo 29 y tendrá el carácter de uniforme para todos los afiliados a una Administradora, sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso tercero del mismo artículo.

Durante los períodos de incapacidad laboral, estos afiliados deberán efectuar las cotizaciones a que se refiere este artículo.

Asimismo, durante los referidos períodos de incapacidad laboral, los afiliados deberán efectuar la cotización para salud establecida en los artículos 84 y 92, calculada sobre las remuneraciones o rentas imponibles para salud, según corresponda.

Las cotizaciones establecidas en los incisos precedentes deberán efectuarse sobre la base de la última remuneración o renta imponible correspondiente al mes anterior a que se haya iniciado la licencia o en su defecto la estipulada en el respectivo contrato de trabajo, en su caso. Para este efecto, la referida remuneración o renta imponible se reajustará en la misma oportunidad y porcentaje en que se reajuste el subsidio respectivo.

Las entidades pagadoras del subsidio deberán efectuar las retenciones correspondientes y enterar dichas cotizaciones en las instituciones que correspondan.

Artículo 17 bis¹⁸. -Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, los afiliados que desempeñen trabajos pesados deberán, además, efectuar en su cuenta de capitalización individual, una cotización cuyo monto se determinará conforme se dispone en los incisos siguientes.

A su vez, los empleadores que contraten trabajadores para desempeñar trabajos pesados deberán enterar en las respectivas cuentas de capitalización individual un aporte cuyo monto será igual al de la cotización a que se refiere el inciso anterior.

Para los efectos de lo dispuesto en este artículo se entenderá que constituyen trabajos pesados aquellos cuya realización acelera el desgaste físico, intelectual o síquico en la mayoría de quienes los realizan provocando un envejecimiento precoz, aun cuando ellos no generen una enfermedad laboral.

La Comisión Ergonómica Nacional determinará las labores que, por su naturaleza y condiciones en que se desarrollan, revisten el carácter de trabajos pesados.

La citada Comisión se relacionará con el Ejecutivo a través de la Subsecretaría de Previsión Social.

La cotización a que se refiere el inciso primero precedente, será equivalente a un 2%

¹⁷ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 18.768, del 29.12.88; Ley N° 19.350, del 14.11.94; Ley N° 19.641, del 28.10.99. El inciso segundo fue modificado por el número 1. del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

¹⁸ Véase Ley N° 19.404, del 21.08.95.

de la remuneración imponible, según los términos que, para este concepto, establecen los artículos 14 y 16 de este decreto ley.

Sin embargo, la Comisión Ergonómica Nacional, al calificar una faena como trabajo pesado, podrá reducir la cotización y el aporte que se establecen en este artículo, fijándolos en un 1%, respectivamente.

En su determinación, la Comisión Ergonómica Nacional considerará el menor desgaste relativo producido por el trabajo pesado.

Las cotizaciones y aportes a que se refiere este artículo deberán efectuarse en relación a las remuneraciones imponibles devengadas a partir del primer día del mes siguiente a aquel en que quede ejecutoriada la respectiva resolución de la Comisión Ergonómica Nacional.

No procederá efectuar las cotizaciones y aportes a que se refiere este artículo, durante los períodos en que el trabajador se encuentre en goce de licencia médica.

Artículo 18¹⁹. □ La parte de la remuneración y renta imponible destinada al pago de las cotizaciones y depósitos de ahorro previsional voluntario establecidos en los artículos 17, 17bis, 20, 84, 85 y 92, se entenderá comprendida dentro de las excepciones que contempla el N° 1 del artículo 42° de la ley sobre Impuesto a la Renta. Se entenderá por depósitos de ahorro previsional voluntario, lo señalado en la letra p) del artículo 98 y, en tanto sean efectuados a través de una administradora de fondos de pensiones, se sujetarán a lo dispuesto en el artículo 19.

En el caso de los trabajadores independientes que estén efectuando las cotizaciones establecidas en el artículo 17 y la destinada a financiar las prestaciones de salud señalada en el artículo 92, quedarán exceptuadas del pago del mencionado impuesto las cantidades que se destinen a cotizaciones voluntarias y los depósitos de ahorro previsional voluntario. Asimismo, tendrán derecho a dicha exención, en las condiciones señaladas, los trabajadores independientes que en un año calendario hayan percibido ingresos en algunos meses con cargo a los cuales efectúen cotizaciones en los restantes meses del mismo año. Para efectos de este artículo, la renta efectivamente percibida se determinará en conformidad a lo dispuesto en la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Los incrementos que experimenten las cuotas de los fondos de pensiones no constituirán renta para los efectos de la ley sobre Impuesto a la Renta. Sin embargo, las pensiones otorgadas conforme a esta ley, estarán afectas al Impuesto a la Renta que grava las pensiones, sueldos y salarios.

Artículo 19²⁰. □ Las cotizaciones establecidas en este Título deberán ser declaradas y pagadas por el empleador, el trabajador independiente o la entidad pagadora de subsidios, según corresponda, en la Administradora de Fondos de Pensiones a que se encuentre afiliado el trabajador, dentro de los diez primeros días del mes siguiente a

¹⁹ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90 y Ley N° 19.768, del 07.11.01

²⁰ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.260, del 04.12.93; Ley N° 19.641, del 28.10.99. El inciso décimo fue modificado por el N° 2 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

aquél en que se devengaron las remuneraciones y rentas afectas a aquéllas, o aquel en que se autorizó la licencia médica por la entidad correspondiente, en su caso, término que se prorrogará hasta el primer día hábil siguiente si dicho plazo expirare en día sábado, domingo o festivo.

Para este efecto, el empleador deducirá las cotizaciones de las remuneraciones del trabajador.

El empleador o la entidad pagadora de subsidios que no pague oportunamente, y cuando le correspondiere, según el caso, las cotizaciones de los trabajadores o subsidiados, deberá declararlas en la Administradora correspondiente, dentro del plazo señalado en el inciso primero de este artículo.

La declaración deberá contener a lo menos, el nombre, rol único tributario y domicilio de la persona natural o jurídica que efectúa la declaración, con indicación del representante legal de ella cuando proceda, nombre y rol único tributario de los trabajadores o subsidiados y el monto de las respectivas remuneraciones imponibles.

Si el empleador o la entidad pagadora de subsidios no efectúa oportunamente la declaración a que se refiere el inciso anterior, o si ésta es incompleta o errónea, será sancionado con una multa a beneficio fiscal de media Unidad de Fomento por cada trabajador o subsidiado cuyas cotizaciones no se declaren o cuyas declaraciones sean incompletas o erróneas. Si la declaración fuere incompleta o errónea y no existen antecedentes que permitan presumir que es maliciosa, quedará exento de esa multa el empleador o la entidad pagadora de subsidios que pague las cotizaciones dentro del mes calendario siguiente a aquél en que se devengaron las remuneraciones respectivas. Tratándose de empleadores de trabajadores de casa particular, la multa será de 0,2 unidades de fomento para el caso que las cotizaciones se paguen el mes subsiguiente a aquél en que se retuvieron de las remuneraciones de estos trabajadores, y de 0,5 unidades de fomento si se pagan después de esta fecha, aun cuando no hubiesen sido declaradas.

Corresponderá a la Dirección del Trabajo la fiscalización del cumplimiento de las obligaciones establecidas en este artículo, estando investidos sus Inspectores de la facultad de aplicar las multas a que se refiere el inciso precedente, las que serán reclamables de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 2º de la ley N° 14.972.

Si la declaración fuere incompleta o falsa y existiere un hecho que permita presumir que es maliciosa, el Director del Trabajo, quien sólo podrá delegar estas facultades en los Directores Regionales, podrá efectuar la denuncia ante el juez del crimen correspondiente.

Las cotizaciones que no se paguen oportunamente por el empleador o la entidad pagadora de subsidios, se reajustarán entre el último día del plazo en que debió efectuarse el pago y el día en que efectivamente se realice. Para estos efectos, se aumentarán considerando la variación diaria del Índice de Precios al Consumidor mensual del período comprendido entre el mes que antecede al mes anterior a aquel en que debió efectuarse el pago y el mes que antecede al mes anterior a aquel en que efectivamente se realice.

Para cada día de atraso la deuda reajustada devengará un interés penal equivalente a la tasa de interés corriente para operaciones reajustables en moneda nacional a que se refiere el artículo 6° de la ley N°18.010, aumentado en un veinte por ciento.

Si en un mes determinado el reajuste e interés penal aumentado en la forma señalada en el inciso anterior, resultare de un monto total inferior al interés para operaciones no reajustables que fije la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, o a la rentabilidad nominal de los últimos doce meses promedio de todos los Fondos de Pensiones, todas ellas aumentadas en un veinte por ciento, se aplicará la mayor de estas dos tasas, caso en el cual no corresponderá aplicación de reajuste. La rentabilidad nominal de los últimos doce meses promedio de todos los Fondos, se determinará calculando el promedio ponderado de la rentabilidad de todos ellos, de acuerdo a la proporción que represente el valor total de las cuotas de cada uno, en relación con el valor de las cuotas de todos los Fondos, al último día del mes anterior. La rentabilidad mencionada corresponderá a la del mes anteprecedente a aquél en que se devenguen los intereses, y será considerada una tasa para los efectos de determinar los intereses que procedan.

En todo caso, para determinar el interés penal, se aplicará la tasa vigente al día primero del mes inmediatamente anterior a aquél en que se devengue. El interés que se determine en conformidad a lo dispuesto en los incisos anteriores se capitalizará mensualmente.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones estarán obligadas a seguir las acciones tendientes al cobro de las cotizaciones adeudadas y sus reajustes e intereses, aun cuando el afiliado se hubiere cambiado de ella. La Administradora, a la cual el afiliado hubiere traspasado sus fondos podrá intervenir en el juicio en calidad de coadyuvante.

En los juicios de cobranza de cotizaciones previsionales se aplicarán las normas sobre acumulación de autos contenidas en el Título X del Libro I del Código de Procedimiento Civil y se decretará exclusivamente a petición de cualquiera de las Administradoras de Fondos de Pensiones involucradas.

Procederá la acumulación de autos cuando se trate del cobro de cotizaciones previsionales adeudadas a un trabajador por un mismo empleador, aun cuando las acciones judiciales se inicien por distintas Administradoras, correspondiendo acumular el o los juicios más nuevos al más antiguo.

Del mismo modo, procederá la acumulación de causas respecto de un empleador moroso que tuviere trabajadores bajo su dependencia afiliados a distintas Administradoras, correspondiendo acumular el o los juicios más nuevos al más antiguo.

Los representantes legales de las Administradoras de Fondos de Pensiones tendrán las facultades establecidas en el artículo 2° de la ley N° 17.322, con excepción de la que se señala en el número tercero de dicha disposición.

Serán aplicables todas las normas contenidas en los artículos 3°, 4°, 5°, 6°, 7°, 8°, 9°, 11, 12, 14 y 18, de la ley N° 17.322 al cobro de las cotizaciones, reajustes e intereses adeudados a una Administradora de Fondos de Pensiones, incluso las sanciones penales

establecidas en dicho cuerpo legal para los empleadores que no consignen las cotizaciones que hubieren retenido o debido retener, las que podrán hacerse extensivas, en su caso, a las entidades pagadoras de subsidios.

Los reajustes e intereses serán abonados conjuntamente con el valor de las cotizaciones en la cuenta de capitalización individual del afiliado. Serán de beneficio de la Administradora las costas de cobranza y la parte del recargo de los intereses a que se refieren los incisos noveno y décimo, equivalente a un 20% de los intereses que habría correspondido pagar de aplicarse interés simple sobre la deuda reajustada. La diferencia que resulte entre dicho monto y los intereses que efectivamente pague el empleador calculados de acuerdo a lo dispuesto en los incisos noveno, décimo y undécimo, se abonará a la cuenta de capitalización del afiliado, siendo de su beneficio.

La prescripción que extingue las acciones para el cobro de cotizaciones previsionales, multas, reajustes e intereses, será de cinco años y se contará desde el término de los respectivos servicios.

Las cotizaciones previsionales, multas, reajustes e intereses que las Administradoras de Fondos de Pensiones tienen la obligación de cobrar, gozarán del privilegio establecido en el N° 5 del artículo 2.472 del Código Civil, conservando este privilegio por sobre los derechos de prenda y otras garantías establecidas en leyes especiales.

Sin perjuicio de lo establecido en los artículos 12 y 14 de la Ley N° 17.322, se aplicarán las penas del artículo 467 del Código Penal al que en perjuicio del trabajador o de sus derechohabientes se apropiare o distrajere el dinero proveniente de las cotizaciones que se hubiere descontado de la remuneración del trabajador.

2.- De las Cotizaciones Voluntarias, de los Depósitos Convenidos y de los Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario.²¹

Artículo 20²². □ Cada trabajador podrá efectuar cotizaciones voluntarias en su cuenta de capitalización individual, en cualquier fondo de la administradora en la que se encuentra afiliado o depósitos de ahorro previsional voluntario en los planes de ahorro previsional voluntario autorizados por las superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras o de Valores y Seguros, según corresponda, que ofrezcan los bancos e instituciones financieras, las administradoras de fondos mutuos, las compañías de seguros de vida, las administradoras de fondos de inversión y las administradoras de fondos para la vivienda. A su vez, la Superintendencia de Valores y Seguros podrá autorizar otras instituciones y planes de ahorro con este mismo fin.

Los planes de ahorro previsional voluntario que ofrezcan las instituciones autorizadas mencionadas en el inciso anterior, se regirán por lo señalado en los artículos 18, 20 y 20A al 20E de esta ley y por las leyes que rigen a las mencionadas instituciones. Se entenderá por instituciones autorizadas las definidas en la letra q) del artículo 98.

El trabajador podrá, también, depositar en su cuenta de capitalización individual, en

²¹ Véase Ley N° 19.768, del 07.11.01.

²² Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.768, del 07.11.01.

cualquier fondo de la administradora de fondos de pensiones en la que se encuentre afiliado, los depósitos convenidos que hubiere acordado con su empleador con el objeto de incrementar el capital requerido para financiar una pensión anticipada de acuerdo a lo establecido en el artículo 68 o para incrementar el monto de la pensión. Asimismo, el trabajador podrá instruir a la administradora de fondos de pensiones que los depósitos convenidos sean transferidos a las instituciones autorizadas. Además, el trabajador podrá instruir a su empleador para que tales depósitos sean efectuados directamente en una de las citadas Instituciones. En este último caso, la Institución Autorizada deberá efectuar la cobranza, sujetándose a lo dispuesto en el artículo 19 y la fiscalización de dicha cobranza corresponderá a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras o de Valores y Seguros, según la institución de que se trate. Estas sumas, en tanto se depositen en la cuenta de capitalización individual o en alguno de los planes de ahorro previsional voluntario, no constituirán remuneración para ningún efecto legal, no se considerarán renta para los fines tributarios y les será aplicable el artículo 19. Con todo, los depósitos convenidos y la rentabilidad generada por ellos, podrán retirarse como excedente de libre disposición, cumpliendo los requisitos específicos establecidos en esta ley.

Las cotizaciones voluntarias, los depósitos de ahorro previsional voluntario y los depósitos convenidos no serán considerados en la determinación del derecho a garantía estatal de pensión mínima a que se refiere el Título VII, ni para el cálculo del aporte adicional señalado en el artículo 53.

Las superintendencias de Administradoras de Fondos de Pensiones, de Valores y Seguros y de Bancos e Instituciones Financieras, dictarán conjuntamente una norma de carácter general que establecerá los requisitos que deberán cumplir los planes de ahorro previsional voluntario y procedimientos necesarios para su correcto funcionamiento. Corresponderá a la Superintendencia de Seguridad Social fiscalizar y regular mediante una norma de carácter general, todas aquellas materias en las cuales, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 20 E, participe el Instituto de Normalización Previsional.

Artículo 20 A ²³ .-Los depósitos de ahorro previsional voluntario podrán realizarse directamente en las instituciones autorizadas o en una administradora de fondos de pensiones. En este último caso, el trabajador deberá indicar a la administradora de fondos de pensiones las instituciones hacia las cuales se transferirán los mencionados depósitos.

Artículo 20 B ²⁴ .- Los trabajadores podrán traspasar a las instituciones autorizadas o a las administradoras de fondos de pensiones, una parte o la totalidad de sus recursos originados en cotizaciones voluntarias, depósitos convenidos y depósitos de ahorro previsional voluntario. Los afiliados podrán mantener recursos originados en cotizaciones voluntarias, depósitos convenidos o depósitos de ahorro previsional voluntario, simultáneamente en más de una administradora de fondos de pensiones. La institución de origen será la responsable de que dichos traspasos se efectúen sólo hacia otros planes de ahorro previsional voluntario de instituciones autorizadas. Los mencionados

²³ Véase Ley N° 19.768, del 07.11.01.

²⁴ Véase Ley N° 19.768, del 07.11.01.

traspasos no serán considerados retiros y no estarán afectos a Impuesto a la Renta.

Los trabajadores podrán retirar, todo o parte de los recursos originados en cotizaciones voluntarias y depósitos de ahorro previsional voluntario. No obstante, los recursos originados en depósitos convenidos se sujetarán a lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 20. Dichos retiros quedarán afectos al impuesto establecido en el número 3 del artículo 42°bis de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Las rentas que generen los planes de ahorro previsional voluntario no estarán afectas al Impuesto a la Renta en tanto no sean retiradas.

Artículo 20 C ²⁵ .- Sin perjuicio de lo señalado en el artículo 29, las administradoras de fondos de pensiones tendrán derecho a una retribución establecida sobre la base de comisiones, de cargo de los afiliados, por la administración de los depósitos convenidos, de las cotizaciones voluntarias y por la transferencia de depósitos convenidos y de ahorro previsional voluntario hacia las instituciones autorizadas que el afiliado haya seleccionado.

Las comisiones por la administración de los depósitos convenidos y de las cotizaciones voluntarias, sólo podrán ser establecidas como un porcentaje del saldo de ahorro voluntario y depósitos convenidos administrados.

La comisión por la transferencia de depósitos de ahorro previsional voluntario y depósitos convenidos desde una Administradora de Fondos de Pensiones hacia las instituciones autorizadas, sólo podrá ser establecida como una suma fija por operación, que se descontará del depósito y deberá ser igual cualesquiera sean las instituciones seleccionadas por el afiliado. No obstante, no se podrán establecer comisiones por el traspaso total o parcial del saldo originado en cotizaciones voluntarias y depósitos convenidos desde una Administradora de Fondo de Pensiones hacia otra o hacia las instituciones autorizadas. Asimismo, ninguna de las mencionadas instituciones podrá establecer comisiones por el traspaso total o parcial del saldo hacia otra o hacia una Administradora de Fondos de Pensiones.

Artículo 20 D ²⁶ .- Los recursos mantenidos por los afiliados en cualquier plan de ahorro previsional voluntario serán inembargables.

Los afiliados que cumplan los requisitos para pensionarse según las disposiciones de esta ley, podrán optar por traspasar todo o parte de los fondos acumulados en sus planes de ahorro previsional voluntario a su cuenta de capitalización individual, con el objeto de incrementar el monto de su pensión.

Asimismo, los afiliados que opten por pensionarse anticipadamente, conforme a lo dispuesto en el artículo 68, podrán traspasar todo o parte de los fondos acumulados en sus planes de ahorro previsional voluntario a su cuenta de capitalización individual, con el objeto de reunir el capital requerido para financiar o mejorar su pensión.

Los traspasos de recursos realizados por los afiliados desde los planes de ahorro

²⁵ Véase Ley N° 19.768, del 07.11.01.

²⁶ Véase Ley N° 19.768, del 07.11.01.

previsional voluntario hacia la cuenta de capitalización individual no se considerarán retiros y no estarán afectos al Impuesto a la Renta.

Si no quedaren beneficiarios de pensión de sobrevivencia, el saldo remanente originado en cotizaciones voluntarias, depósitos de ahorro previsional voluntario o depósitos convenidos de un trabajador fallecido, incrementará la masa de bienes del difunto.

Artículo 20 E ²⁷ .- Los imponentes de alguno de los regímenes previsionales administrados por el Instituto de Normalización Previsional, podrán efectuar directamente depósitos de ahorro previsional voluntario en las instituciones autorizadas o en las administradoras de fondos de pensiones. A su vez, los citados imponentes podrán acordar con su empleador que éste efectúe depósitos de los señalados en el inciso tercero del artículo 20, en una institución autorizada o en administradoras de fondos de pensiones. En este último caso, la institución autorizada o la Administradora de Fondos de Pensiones respectiva, deberá efectuar la cobranza sujetándose a lo dispuesto en el artículo 19 y la fiscalización de dicha cobranza corresponderá a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, de Valores y Seguros o de Administradoras de Fondos de Pensiones, según la entidad de que se trate.

Además, los empleadores podrán efectuar los mencionados depósitos en el Instituto de Normalización Previsional, para que éste los transfiera a las instituciones autorizadas o a las administradoras de fondos de pensiones, que el imponente haya seleccionado. Dicho instituto estará obligado a seguir las acciones tendientes al cobro de los depósitos adeudados aun cuando el imponente se incorpore al sistema de pensiones establecido en esta ley. La mencionada cobranza se efectuará de acuerdo a lo dispuesto en la ley N° 17.322.

El Instituto de Normalización Previsional tendrá derecho a una retribución establecida sobre la base de comisiones de cargo de los imponentes, por la recaudación y transferencia de los depósitos convenidos y de ahorro previsional voluntario hacia las instituciones autorizadas o a las administradoras de fondos de pensiones que el imponente haya seleccionado. Los recursos originados en depósitos de ahorro previsional voluntario y en depósitos convenidos, podrán ser retirados, total o parcialmente, por el imponente en las condiciones señaladas en inciso segundo del artículo 20 B.

Con todo, los mencionados depósitos no alterarán en modo alguno las normas que regulen el régimen previsional al que se encuentren adscritos dichos imponentes.

3. □ De la Cuenta de Ahorro Voluntario ²⁸

Artículo 21 ²⁹ . □ Cada trabajador podrá efectuar además, voluntariamente, en la Administradora a que se encuentra afiliado, depósitos que no tendrán el carácter de

²⁷ Véase Ley N° 19.768, del 07.11.01.

²⁸ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

²⁹ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 18.753, del 28.10.88; Ley N° 18.798, del 23.05.89; Ley N° 18.964, del 10.03.90.

cotizaciones previsionales para los efectos de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Los depósitos a que se refiere este artículo se abonarán en una cuenta personal para cada afiliado, que se denominará cuenta de ahorro voluntario, la cual será independiente de su cuenta de capitalización individual.

Las Administradoras estarán obligadas a seguir las acciones tendientes al cobro de los depósitos que no se hubieren pagado oportunamente, cuando el afiliado les otorgue mandato explícito para ello. Para estos efectos será aplicable además, lo dispuesto en los incisos octavo al décimoquinto del artículo 19.

Los afiliados podrán efectuar hasta cuatro retiros de libre disposición con cargo a su cuenta de ahorro voluntario en cada año calendario. Los fondos existentes en dicha cuenta podrán, además, acreditarse como ahorro en dinero en los sistemas habitacionales que operan a través de los Servicios de Vivienda y Urbanización en la forma que determine el reglamento, el que también establecerá las modalidades y condiciones en que podrán realizarse los referidos retiros para aplicarse a dicha finalidad.

Los afiliados independientes podrán otorgar mandato facultando a la Administradora a que están incorporados para traspasar mensualmente fondos de su cuenta de ahorro voluntario a su cuenta de capitalización individual, a fin de cubrir las cotizaciones previsionales correspondientes, y para retirar de aquella los fondos necesarios para enterar las demás cotizaciones previsionales en las instituciones que corresponda, en relación a la renta y por el período que señalen. La Administradora deberá aceptar el mandato, siempre que existan fondos suficientes en la cuenta de ahorro voluntario como para cumplirlo. Los traspasos y retiros a que se refiere este inciso no se contabilizarán para efectos de lo dispuesto en el inciso anterior.

Las cuentas de ahorro voluntario a que se refiere este artículo no gozarán de la inembargabilidad a que se refieren los artículos 34 y 35.

Artículo 22³⁰. □ Los afiliados que cumplan los requisitos para pensionarse según las disposiciones de esta ley, podrán optar por traspasar todo o parte de los fondos de su cuenta de ahorro voluntario, a su cuenta de capitalización individual, con el objeto de incrementar el monto de su pensión. Este traspaso no se considerará giro para los fines del artículo 21.

Los excedentes que quedaren en la cuenta individual del afiliado después de contratada su pensión en conformidad a lo dispuesto en el Título VI, serán de libre disposición.

Los fondos acumulados en la cuenta de ahorro voluntario no serán considerados en la determinación del derecho a garantía estatal de la pensión mínima a que se refiere el Título VII.

Los afiliados que opten por pensionarse anticipadamente, conforme a lo dispuesto en el artículo 68, podrán traspasar parte o el total del saldo de su cuenta de ahorro voluntario, a su cuenta de capitalización individual, con el objeto de constituir el capital requerido para financiar su pensión.

³⁰ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 18.753, del 28.10.88; Ley N° 19.247, del 15.09.93.

El saldo de la cuenta de ahorro voluntario de un afiliado fallecido incrementará la masa de bienes del difunto. Sin embargo, si éste hubiere cumplido con los requisitos para pensionarse, o si fuere pensionado conforme a las disposiciones de esta ley, y hubiere optado por la alternativa señalada en el inciso primero, sólo incrementará la masa de bienes del difunto el saldo que quedare después de efectuado el traspaso correspondiente.

Los afiliados podrán acogerse, por su cuenta de ahorro voluntario, a las normas que se establecen en la letra B.□ del artículo 57 bis de la Ley sobre Impuesto a la Renta, con excepción de los retiros que se destinen a incrementar el saldo de la cuenta de capitalización individual y a los fines indicados en el inciso quinto del artículo 21.

En el caso que no opten por acogerse a dicha normativa, quedarán sujetos a las disposiciones generales de esa ley sobre la renta que se les determine por los retiros, que no sean los exceptuados anteriormente, que efectúen de su cuenta de ahorro voluntario.

Para lo dispuesto en el inciso anterior, la rentabilidad de cada retiro deberá determinarla la Administradora de la manera que se indica a continuación, sujetándose al siguiente procedimiento.

Deberá registrar separadamente el saldo del capital invertido expresado en unidades tributarias mensuales, que corresponderá a la diferencia entre los depósitos y los retiros netos, convertidos cada uno de ellos al valor que tenga esta unidad en el mes en que se efectúen estas operaciones.

b) Cada vez que se efectúe un retiro, la Administradora calculará la cantidad que corresponda a la renta de este retiro, aplicándole un coeficiente de rentabilidad.

Para este efecto, antes de deducir el retiro, determinará la diferencia que exista entre el saldo de la cuenta de ahorro y el saldo del capital invertido convertido a pesos según la unidad tributaria mensual vigente. De la relación entre esta diferencia y el saldo de la cuenta de ahorro, la Administradora calculará el referido coeficiente de rentabilidad.

c) Para calcular el nuevo saldo en unidades tributarias mensuales deberá rebajar el monto neto del retiro del capital invertido.

d) Si el afiliado se cambia de Administradora, la antigua deberá informar a la nueva el saldo del capital invertido a la fecha del cambio, expresado en número de unidades tributarias mensuales.

e) La Administradora deberá emitir anualmente, antes del 31 de enero del año tributario respectivo, un certificado por cada afiliado, que efectúe retiros, el cual deberá contener la información suficiente para los efectos tributarios. El Servicio de Impuestos Internos establecerá las formalidades de este certificado.

La renta que se determine, de acuerdo con el procedimiento establecido en el inciso anterior, tendrá el mismo tratamiento tributario que para el mayor valor por el rescate de las cuotas de los fondos mutuos dispone el artículo 19 del decreto ley N° 1.328, de 1976. A igual disposición legal deberán someterse las Administradoras, respecto de dicha renta. También se le aplicará a dicha renta lo dispuesto en el artículo 57 de la Ley sobre el Impuesto a la Renta para el mayor valor que se obtenga en el rescate de las cuotas de

fondos mutuos.

Artículo 22 bis ³¹. □ La Administradora tendrá derecho a una retribución establecida sobre la base de comisiones de cargo de los afiliados titulares de cuentas de ahorro voluntario, destinada a financiar la administración de ellas.

Estas comisiones serán establecidas libremente por cada Administradora, con carácter uniforme para todos los afiliados titulares de dichas cuentas.

Sólo podrán estar sujetos a cobro de comisión los retiros que se efectúen de acuerdo a lo dispuesto en los incisos cuarto y quinto del artículo 21. La transferencia del saldo de la cuenta a otra Administradora se considerará retiro para estos efectos.

Las comisiones por los retiros sólo podrán establecerse sobre la base de una suma fija por operación. Ellas deberán ser informadas al público y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, en la forma que señale el reglamento, y regirán noventa días después de su comunicación.

TITULO IV: De las Administradoras de Fondos de Pensiones

Artículo 23 ³². □ Las Administradoras de Fondos de Pensiones, denominadas también en esta ley Administradoras, serán sociedades anónimas que tendrán como objeto exclusivo administrar Fondos de Pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece esta ley.

Cada Administradora deberá mantener cuatro Fondos, que se denominarán Fondo de Pensiones Tipo B, Fondo de Pensiones Tipo C, Fondo de Pensiones Tipo D y Fondo de Pensiones Tipo E. Asimismo, la Administradora podrá mantener un Fondo adicional, que se denominará Fondo de Pensiones Tipo A. Los saldos totales por cotizaciones obligatorias, por depósitos convenidos y por cotizaciones voluntarias, así como la cuenta de ahorro voluntario, podrán permanecer en distintos tipos de Fondos. A su vez, la cuenta de ahorro de indemnización, a que se refiere la ley N° 19.010, deberá permanecer en el mismo tipo de Fondo en que se encuentren las cotizaciones obligatorias.

Los afiliados hombres hasta 55 años de edad y las mujeres hasta 50 años de edad, podrán optar por cualquiera de los Fondos mencionados en el inciso anterior. A su vez, los afiliados hombres desde 56 años de edad y las mujeres desde 51 años de edad, no podrán optar por el Fondo Tipo A, respecto de los saldos originados en cotizaciones obligatorias y la cuenta de ahorro de indemnización. Los afiliados pensionados por retiro programado y renta temporal y los afiliados declarados inválidos mediante un primer dictamen, no podrán optar por los Fondos tipo A o B respecto de los saldos antes

³¹ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 18.753, del 28.10.88.

³² Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.768, del 07.11.01. El Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02, introdujo las siguientes modificaciones: Los incisos primero y segundo fueron sustituidos por los actuales incisos primero al noveno de acuerdo a la letra a) del N° 3. Los incisos decimotercero y decimocuarto fueron modificados por la letra b) del N° 3. El inciso decimoséptimo fue modificado por la letra c) del N° 3.

señalados.

Si al cumplir 56 años de edad, en el caso de los afiliados hombres, y 51 años de edad, en el caso de las mujeres, su saldo por cotizaciones obligatorias y su cuenta de ahorro de indemnización se encontraren en el Fondo Tipo A, éstos deberán traspasarse a cualquiera de los restantes Fondos, dentro del plazo de 90 días. En caso de que el afiliado no opte por alguno de los Fondos Tipo B,C, D o E, en el plazo antes señalado, los saldos mencionados serán asignados al Fondo Tipo B en forma gradual, de acuerdo a lo establecido en el inciso sexto.

Si al momento de producirse la afiliación al sistema, el trabajador no opta por alguno de los tipos de Fondos, será asignado a uno de aquellos de la siguiente manera:

a. Afiliados hombres y mujeres hasta 35 años de edad, serán asignados al Fondo Tipo B.

b. Afiliados hombres desde 36 hasta 55 años de edad y mujeres desde 36 hasta 50 años de edad, serán asignados al Fondo Tipo C.

c. Afiliados hombres desde 56 años y mujeres desde 51 años de edad, afiliados declarados inválidos mediante un primer dictamen y pensionados por las modalidades de retiro programado o renta temporal, serán asignados al Fondo Tipo D.

Cuando el afiliado haya sido asignado a un Fondo y posteriormente no haya manifestado su elección por alguno de ellos, los saldos originados en cotizaciones obligatorias, cuenta de ahorro de indemnización, cuenta de ahorro voluntario, depósitos convenidos y cotizaciones voluntarias, serán traspasados parcialmente al Fondo que corresponda de acuerdo a lo señalado en el inciso anterior, en las oportunidades y montos que a continuación se indican:

a. Al cumplir el afiliado la edad para cambiar de tramo etéreo, un veinte por ciento de sus saldos totales deberán permanecer en el Fondo correspondiente al nuevo tramo.

b. Transcurrido un año desde el cumplimiento de la edad en que el afiliado cambió de tramo etéreo, un cuarenta por ciento de sus saldos totales deberán permanecer en el Fondo correspondiente al nuevo tramo.

c. Transcurridos dos años desde el cumplimiento de la edad en que el afiliado cambió de tramo etéreo, un sesenta por ciento de sus saldos totales deberán permanecer en el Fondo correspondiente al nuevo tramo.

d. Transcurridos tres años desde el cumplimiento de la edad en que el afiliado cambió de tramo etéreo, un ochenta por ciento de sus saldos totales deberán permanecer en el Fondo correspondiente al nuevo tramo.

e. Transcurridos cuatro años desde el cumplimiento de la edad en que el afiliado cambió de tramo etéreo, un cien por ciento de sus saldos totales deberán permanecer en el Fondo correspondiente al nuevo tramo.

Con todo, las cotizaciones y depósitos posteriores a las asignaciones que se efectúen en las oportunidades antes señaladas, deberán enterarse en el tipo de Fondo que corresponda de acuerdo al tramo etéreo a que pertenezca el afiliado, según lo establecido en el inciso quinto. A su vez, la asignación establecida en el inciso anterior,

no se efectuará para aquellos saldos respecto de los cuales el afiliado hubiere elegido expresamente algún Fondo.

Las Administradoras deberán enviar información a sus afiliados referida a las posibilidades de elección y a la asignación entre Fondos, de acuerdo a lo que establezca la Superintendencia en una norma de carácter general. Dicha información deberá ser remitida conjuntamente con la comunicación a que se refiere el inciso segundo del artículo 31, durante el período comprendido entre los doce meses previos a la primera transferencia de recursos y los doce meses posteriores a la última transferencia de recursos, a las que se refiere el inciso sexto.

Los afiliados y las Administradoras podrán acordar que cada uno de los saldos por cotizaciones obligatorias, cuenta de ahorro de indemnización, cuenta de ahorro voluntario, depósitos convenidos y cotizaciones voluntarias, sean asignados a dos tipos de Fondos. Además, se podrán acordar traspasos futuros entre tipos de Fondos, no debiendo un mismo saldo distribuirse en más de dos tipos de Fondos. Una norma de carácter general, dictada por la Superintendencia, regulará el modo de ejercer las opciones a que se refiere este inciso. Las Administradoras que opten por celebrar estos acuerdos, deberán suscribirlos con todos sus afiliados que así lo soliciten.

Las Administradoras recaudarán las cotizaciones correspondientes y los depósitos a que se refiere el artículo 21, los abonarán en las respectivas cuentas de capitalización individual y en las cuentas de ahorro voluntario de sus afiliados, según corresponda, e invertirán dichos recursos de acuerdo a lo que dispone esta ley.

No obstante lo dispuesto en el inciso primero, las Administradoras de Fondos de Pensiones cuyo patrimonio sea igual o superior a veinte mil Unidades de Fomento, podrán prestar a otras Administradoras los servicios a que se refiere el inciso anterior, en conformidad a las instrucciones que con sujeción a esta ley le imparta la Administradora que encarga el servicio. Con todo, dicho servicio no podrá comprender la inversión de los recursos previsionales de otras Administradoras.

Asimismo, las Administradoras podrán constituir en el país sociedades anónimas filiales que complementen su giro, previa autorización de existencia otorgada mediante resolución dictada por el Superintendente, siempre que presten servicios a personas naturales o jurídicas que operen en el extranjero, o que inviertan en Administradoras de Fondos de Pensiones o en sociedades cuyo giro esté relacionado con materias previsionales, constituidas en otros países. Se entenderá que complementan el giro de una Administradora las siguientes actividades que estas sociedades filiales realicen en el ámbito previsional: administración de carteras de Fondos de Pensiones; custodia de valores; recaudación de cotizaciones, aportes y depósitos; administración y pago de beneficios; procesamiento computacional de información; arriendo y venta de sistemas computacionales; capacitación; administración de cuentas individuales y de ahorro previsional; promoción y venta de servicios, y asesorías previsionales.

Al otorgar la autorización solicitada, la Superintendencia velará exclusivamente por que el objeto de la sociedad filial cumpla con lo establecido en el inciso duodécimo y que ésta no cause perjuicio o menoscabo al buen funcionamiento de la Administradora, y todos los antecedentes de la misma deberán mantenerse en reserva.

Las sociedades filiales quedarán sujetas a la fiscalización de la Superintendencia respecto del cumplimiento de las exigencias establecidas en el inciso duodécimo.

Para estos efectos, la Administradora accionista deberá proporcionar periódicamente a la Superintendencia, y en forma extraordinaria cuando ésta lo requiera, información sobre la sociedad filial y sus inversiones, sin perjuicio de las obligaciones de entregar información, impuestas a estas sociedades por otras leyes.

A su vez, las Administradoras podrán constituir en el país sociedades anónimas filiales, previa autorización de existencia otorgada mediante resolución dictada por el Superintendente, cuyo objeto exclusivo sea la administración de carteras de recursos previsionales de esa u otras Administradoras de Fondos de Pensiones. Estas sociedades filiales se constituirán conforme a lo señalado en el artículo 23 bis y se regirán por lo dispuesto en esta ley y por lo que establezca una norma de carácter general que dictará el Superintendente.

La Superintendencia deberá pronunciarse respecto de las solicitudes de autorización de existencia a que se refieren los incisos duodécimo y decimosexto dentro de los 30 días siguientes a su presentación. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia, mediante comunicación escrita, requiere información adicional, modificación o rectificación de ella y sus antecedentes, por no ajustarse a lo dispuesto en el presente artículo. El plazo se reanuda tan sólo cuando el solicitante haya dado cumplimiento por escrito a dicho trámite. En todo caso, la Superintendencia deberá emitir su pronunciamiento en un plazo máximo de seis meses. La resolución que deniegue la autorización deberá ser fundada.

Subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas en su caso, la Superintendencia deberá pronunciarse respecto de la solicitud, entendiéndose que autoriza la existencia de la sociedad filial si no lo hiciere dentro del plazo mencionado en el inciso anterior.

La suma total de la inversión en este tipo de sociedades no podrá ser superior a la diferencia que resulte entre el activo total de la Administradora y su activo operacional, según los valores que se obtengan del último estado financiero que ésta haya presentado a la Superintendencia.

No obstante lo anterior, las Administradoras podrán invertir en sociedades anónimas constituidas como empresas de depósito de valores en la forma y condiciones establecidas en el Título XIII de esta ley.

Las Administradoras no podrán otorgar a sus afiliados, bajo ninguna circunstancia, otras pensiones, prestaciones o beneficios que los señalados en la ley, ya sea en forma directa o indirecta, ni aun a título gratuito o de cualquier otro modo. Sin perjuicio de lo anterior, podrán tramitar para sus afiliados la obtención del Bono de Reconocimiento a que se refiere el artículo 3° transitorio y el Complemento a que se refiere el artículo 4° bis transitorio.

Las Administradoras estarán obligadas a mantener, a lo menos, una agencia u oficina a nivel nacional destinada a la atención de público.

Artículo 23 bis³³ .-Las Administradoras de Fondos de Pensiones podrán encargar la

función de administración de cartera de los recursos que componen el Fondo de Pensiones a sociedades anónimas de duración indefinida, cuyo objeto exclusivo sea la administración de cartera de recursos previsionales, las que deberán cumplir con los requisitos que se señalan en la presente ley y en una norma de carácter general que dictará la Superintendencia. El costo de la subcontratación será siempre de cargo de la Administradora.

Estas sociedades deberán acreditar un capital mínimo de veinte mil unidades de fomento, el que deberá encontrarse suscrito y pagado al tiempo de otorgarse la escritura social. Además, deberán mantener permanentemente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido.

Si el patrimonio de esta sociedad se redujere de hecho a una cantidad inferior al mínimo exigido, ella estará obligada, cada vez que esto ocurra, a completarlo dentro del plazo de seis meses. Si así no lo hiciera, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la sociedad por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. Asimismo, la Superintendencia podrá revocar dicha autorización por infracción grave de ley, de reglamento o de las normas que les sean aplicables a estas sociedades.

En estas sociedades existirá separación patrimonial entre los recursos propios y los administrados. Los bienes y derechos que componen el patrimonio de los Fondos administrados por estas sociedades serán inembargables, salvo en la parte originada por los depósitos a que se refiere el artículo 21 y por lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 34.

La suma de los recursos previsionales administrados por una sociedad administradora de cartera de recursos previsionales y sus personas relacionadas, no podrá ser superior al mayor valor entre un quinto del total de los Fondos de Pensiones del Sistema y el Fondo de Pensiones de mayor tamaño, considerando en este último caso la suma de todos los tipos de Fondos de una Administradora.

En cuanto a su funcionamiento, dichas sociedades quedarán sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la que tendrá respecto de ellas las mismas atribuciones que tiene en relación a las Administradoras de Fondos de Pensiones, sin perjuicio de las facultades fiscalizadoras de otras instituciones.

Con todo, las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales quedarán sujetas a las mismas restricciones, prohibiciones y en general a las mismas normas que rigen a las Administradoras de Fondos de Pensiones, especialmente en lo que respecta a la adquisición, mantención, custodia y enajenación de instrumentos financieros pertenecientes a los Fondos de Pensiones.

Con el objeto de dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 69, N° 26, de la Ley General de Bancos, los bancos y sociedades financieras podrán constituir sociedades regidas por este artículo.

³³ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99. El inciso quinto fue modificado por el N° 4 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

Artículo 24³⁴. □ El capital mínimo necesario para la formación de una Administradora de Fondos de Pensiones será el equivalente a cinco mil Unidades de Fomento, el que deberá encontrarse suscrito y pagado al tiempo de otorgarse la escritura social.

Si el capital inicial de la Administradora fuere superior al mínimo, el exceso deberá pagarse dentro del plazo máximo de dos años, contado desde la fecha de la resolución que autorice la existencia y apruebe los estatutos de la sociedad.

Además, las Administradoras deberán mantener permanentemente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido, el que aumentará en relación al número de afiliados que se encuentren incorporados a ella.

El patrimonio exigido será de 10.000 Unidades de Fomento al completar 5.000 afiliados, de 15.000 Unidades de Fomento al completar 7.500 afiliados y de 20.000 Unidades de Fomento al completar los 10.000 afiliados.

Si el patrimonio de la Administradora se redujere de hecho a una cantidad inferior al mínimo exigido, ella estará obligada, cada vez que esto ocurra, a completarlo dentro del plazo de seis meses. Si así no lo hiciere, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la sociedad.

Lo dispuesto en el inciso anterior se aplicará también a las Administradoras que, debiendo aumentar su patrimonio a consecuencia de su crecimiento, conforme a lo señalado en el inciso cuarto, no lo hicieren dentro del plazo de seis meses.

En todo caso, los aportes de capital deberán enterarse en dinero efectivo.

Las inversiones y acreencias de las Administradoras en empresas que sean personas relacionadas a ellas, y las inversiones realizadas conforme a los incisos duodécimo, decimosexto y vigésimo del artículo 23, se excluirán del cálculo del patrimonio mínimo exigido a aquéllas.

Artículo 25. □ Ninguna persona natural o jurídica que no se hubiere constituido conforme a las disposiciones de esta ley como Administradora de Fondos de Pensiones podrá arrogarse la calidad de tal.

Tampoco podrá poner en su local u oficina, plancha o aviso que contenga expresiones que indiquen que se trata de una Administradora, ni podrá hacer uso de membretes, carteles, títulos, formularios, recibos, circulares o cualquier otro papel, que contenga nombres u otras palabras que indiquen que los negocios a que se dedican dichas personas son los de Administradora. Les estará, asimismo, prohibido efectuar propaganda por la prensa u otro medio de publicidad en que se haga uso de tales expresiones.

Las infracciones a este artículo se sancionarán con las penas que contempla el artículo 3° del decreto ley N° 280, de 1974.

En todo caso si a consecuencia de estas actividades ilegales, el público sufre perjuicio de cualquier naturaleza, los responsables serán castigados con las penas

³⁴ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.641, del 28.10.99. El inciso final fue modificado por el N° 5 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

establecidas en el artículo 467 del Código Penal, aumentadas en un grado.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones pondrá los antecedentes a disposición de la Fiscalía Nacional Económica para que ésta, si fuere procedente, inicie las acciones pertinentes, sin perjuicio de la acción pública para denunciar estos delitos.

Cuando a juicio de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, pueda presumirse que existe una infracción a lo dispuesto en este artículo, ella tendrá respecto de los presuntos infractores las mismas facultades de inspección que su ley orgánica le confiere para con las instituciones fiscalizadas.

Cualquier persona u organismo público o privado que tome conocimiento de alguna infracción a lo dispuesto en este artículo, podrá también efectuar la denuncia correspondiente a la Superintendencia.

Artículo 26³⁵. □ Las Administradoras sólo podrán efectuar publicidad una vez dictada la resolución que autorice su existencia y apruebe sus estatutos y cumplidas las solemnidades prescritas por el artículo 131 de la ley N° 18.046.

Toda publicidad o promoción de sus actividades que efectúen estas entidades deberá proporcionar al público la información mínima acerca de su capital, inversiones, rentabilidad, comisiones y oficinas, agencias o sucursales, de acuerdo a las normas generales que fije la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, las que deberán velar porque aquélla esté dirigida a proporcionar información que no induzca a equívocos o a confusiones, ya sea en cuanto a la realidad institucional o patrimonial o a los fines y fundamentos del Sistema.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones podrá obligar a las Administradoras a modificar o suspender su publicidad cuando ésta no se ajuste a las normas generales que hubiere dictado. Si una Administradora infringiere más de dos veces, en un período de seis meses, las normas de publicidad dictadas por la Superintendencia, no podrá reiniciarla sin previa autorización de dicho organismo contralor.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones deberán mantener en sus oficinas, en un lugar de fácil acceso al público, un extracto disponible que contenga la siguiente información:

1. Antecedentes de la Institución:

- Razón social;
- Domicilio;
- Fecha de escritura de constitución, resolución que autorizó su existencia, e inscripción en el Registro de Comercio;
- Directorio y Gerente General; y
- Agencias y Sucursales.

³⁵ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81; Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.641, del 28.10.99.

2. Balance General del último ejercicio y los estados de situación que determine la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. En todo caso, deberán mantener a disposición del público los dos últimos estados de situación.

3. Monto del capital, de los Fondos de Pensiones, de las Reservas de Fluctuación de Rentabilidad y de los Encajes.

4. Valor de las cuotas de cada uno de los Fondos de Pensiones.

5. Monto de las comisiones que cobra.

6. Composición de la cartera de inversión de cada uno de los Fondos de Pensiones.

7. Porcentaje de cotización adicional de cada tipo de Fondo. Se deberá informar, separadamente, la parte que se destina al financiamiento de la Administradora y aquella que se destina al pago del seguro a que se refiere el artículo 59.

Estos antecedentes deberán ser actualizados mensualmente dentro de los primeros cinco días de cada mes.

Artículo 27³⁶. □ La Administradora deberá llevar contabilidad separada del patrimonio de cada uno de los Fondos de Pensiones.

Artículo 28³⁷. □ La Administradora tendrá derecho a una retribución establecida sobre la base de comisiones de cargo de los afiliados, las que serán deducidas de las respectivas cuentas de capitalización individual o de los retiros, según corresponda.

Estas comisiones estarán destinadas al financiamiento de la Administradora, incluyendo la administración de cada uno de los Fondos de Pensiones, de las cuentas de capitalización individual, de los sistemas de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia y del sistema de beneficios garantizados por el Estado, el pago de la prima del contrato de seguro a que se refiere el artículo 59 y la administración de las demás prestaciones que establece esta ley.

Las comisiones a que se refiere este artículo estarán exentas del impuesto al valor agregado, establecido en el Título II del decreto ley N° 825, de 1974.

La Superintendencia deberá presentar un estudio de los costos de administración de los Fondos de Pensiones, el que deberá contener un desglose de los costos correspondientes a los distintos tipos de Fondos de Pensiones, un desglose del costo del seguro al que se refiere el artículo 59 y de las fuentes de ingresos de la Administradora, así como de los principales usos de éstos. Asimismo, en el mencionado estudio, la Superintendencia deberá difundir la rentabilidad de cada una de las Administradoras. Estas rentabilidades también deberán presentarse netas de encaje, de inversiones en empresas de depósito de valores y de inversiones en sociedades que complementen el giro de las Administradoras, tales como, sociedades anónimas filiales que administren carteras de recursos previsionales y sociedades anónimas filiales que presten servicios o

³⁶ Este Artículo fue sustituido por el N° 7 del Artículo 1° de la Ley N° 19.461, del 28.10.99.

³⁷ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.641, del 28.10.99. El inciso cuarto fue modificado por el N° 6 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

inviertan en el extranjero, a las que se refiere el artículo 23. Asimismo, estas rentabilidades se presentarán netas de otros ingresos extraordinarios. Para este fin, se entenderá por rentabilidad neta, aquella que excluye tanto la utilidad o pérdida generada por los recursos antes mencionados, así como la inversión en éstos. La información utilizada para la realización de dicho estudio deberá basarse en información de carácter público. El estudio se realizará a lo menos semestralmente y será puesto a disposición del público en general.

Además, la Superintendencia será responsable de elaborar y difundir anualmente un informe sobre el costo previsional comparativo, correspondiente a cada una de las Administradoras para afiliados con distintos niveles de remuneración y renta imponible. Para este fin, se entenderá por costo previsional el resultado de sumar a la comisión fija por depósito de cotizaciones, el valor de la cotización adicional multiplicado por la remuneración y renta imponible correspondiente.

Artículo 29³⁸. □ Las comisiones serán establecidas libremente por cada Administradora, con carácter uniforme para todos sus afiliados, sin perjuicio de lo señalado en el inciso tercero.

Respecto de la cuenta de capitalización individual, sólo podrán estar sujetos a cobro de comisiones el depósito de las cotizaciones periódicas y la transferencia del saldo de la cuenta desde otra Administradora. Respecto de los retiros, sólo podrán estar afectos a comisiones los que se practiquen por concepto de renta temporal o retiro programado de acuerdo con las letras b) y c) del artículo 61.

Las comisiones por el depósito de las cotizaciones periódicas sólo podrán establecerse sobre la base de un porcentaje de las remuneraciones y rentas imponibles que dieron origen a dichas cotizaciones, a una suma fija por operación o a una combinación de ambos. La comisión en base a un porcentaje de las remuneraciones y rentas imponibles corresponderá a la cotización adicional señalada en el inciso segundo del artículo 17. Esta comisión deberá ser diferenciada para los afiliados que no tengan derecho al aporte adicional establecido en el artículo 54 y para quienes por cotizar como independientes no estén afectos a la letra b) de dicho artículo.

Las comisiones por la transferencia del saldo de la cuenta individual y los retiros mencionados en el inciso segundo sólo podrán establecerse sobre la base de un porcentaje de los valores involucrados, a una suma fija por operación, o a una combinación de ambos.

Las comisiones así determinadas deberán ser informadas al público y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, en la forma que señale el reglamento, y las modificaciones de éstas regirán noventa días después de su comunicación.

Artículo 30³⁹. □ La razón social de las Administradoras deberá comprender la frase

³⁸ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.641, del 28.10.99. El inciso primero fue modificado por el N° 7 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

³⁹ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

"Administradora de Fondos de Pensiones" o la sigla "A.F.P." y no podrá incluir nombres o siglas de personas naturales o jurídicas existentes, o nombres de fantasía que, a juicio de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, puedan inducir a equívocos respecto de la responsabilidad patrimonial o administrativa de ellas.

Artículo 31⁴⁰. □ La Administradora deberá proporcionar al afiliado, al momento de su incorporación, una libreta en la que se estampará cada vez que éste lo solicite, el número de cuotas registradas en su cuenta de capitalización individual y en su cuenta de ahorro voluntario, si correspondiere, y su valor a la fecha.

La Administradora, cada cuatro meses, a lo menos, deberá comunicar a cada uno de sus afiliados, a su domicilio, todos los movimientos registrados en su cuenta de capitalización individual y en su cuenta de ahorro voluntario, si ésta existiere, con indicación del número de cuotas registradas, su valor y la fecha del asiento. Esta comunicación podrá suspenderse, si el afiliado no registrare movimientos por cotizaciones en su cuenta de capitalización individual en el último período informado y hasta aquél en que éstos se produzcan. Sin embargo, la Administradora que suspenda el envío de información, deberá comunicar al afiliado, al menos una vez al año, respecto del estado de su cuenta de capitalización individual y de su cuenta de ahorro voluntario, si correspondiere.

Conjuntamente con lo anterior, la Administradora deberá enviar al afiliado información sobre las comisiones y sobre la rentabilidad de la cuenta de capitalización individual y de la cuota del Fondo de Pensiones al que el afiliado esté adscrito. En ambos casos, se informarán los guarismos referidos a ella misma y a las restantes Administradoras para el o los períodos que determine la Superintendencia. Además, deberá informar respecto de la cotización adicional establecida en el artículo 17, separadamente, la parte que se destina al financiamiento de la Administradora y aquella que se destina al pago del seguro a que se refiere el artículo 59. Esta última, deberá ser expresada como porcentaje de la remuneración imponible del afiliado, considerando los ajustes por siniestralidad.

Artículo 32⁴¹. □ Todo afiliado podrá transferir el valor de sus cuotas a otra Administradora de Fondos de Pensiones, previo aviso dado a la que se encuentre incorporado y a su empleador, cuando correspondiere, con 30 días de anticipación a lo menos a la fecha en que deban enterarse las cotizaciones del mes en que se dé el aviso. Tratándose de afiliados pensionados, el aviso deberá darse a lo menos con 30 días de anticipación, a la fecha en que deban pagarse las pensiones del mes siguiente al que se dé el aviso.

El traspaso de los valores que correspondan a cotizaciones adeudadas por el empleador y no pagadas a la fecha del traspaso a que se refiere el inciso anterior, se efectuará tan pronto éstas hayan sido percibidas por la Administradora de origen.

⁴⁰ Véase Ley N° 18.753, del 28.10.88; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.641, del 28.10.99.

⁴¹ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81. Ley N° 19.641, del 28.10.99. Posteriormente, los incisos tercero y cuarto fueron modificados por el N° 8 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

Asimismo, los afiliados podrán transferir el valor de sus cuotas a otro tipo de Fondo, cumpliendo los requisitos establecidos en el inciso tercero del artículo 23. Se podrá efectuar libremente tal transferencia entre tipos de Fondos, tanto en el caso de la cuenta de capitalización individual como en el caso de la cuenta de ahorro voluntario. No obstante lo anterior, los afiliados que efectúen más de dos traspasos en un año calendario, deberán pagar una comisión fija de su cargo cada vez que realicen dichos traspasos adicionales. Lo anterior será aplicable separadamente a los saldos por cotizaciones obligatorias, depósitos convenidos, cotizaciones voluntarias y a la cuenta de ahorro voluntario. Dicha comisión no podrá descontarse del saldo de estas cuentas, ni de las cotizaciones efectuadas por el afiliado.

Cada vez que el afiliado transfiera el valor de sus cuotas desde un Fondo a otro, esta transferencia se efectuará previo aviso dado a su actual Administradora.

Artículo 33⁴². □ Cada Fondo de Pensiones es un patrimonio independiente y diverso del patrimonio de la Administradora, sin que ésta tenga dominio sobre aquéllos.

Cada Fondo de Pensiones estará constituido por las cotizaciones y aportes establecidos en los artículos 17, 20, 21 y 53, los Bonos de Reconocimiento y sus complementos que se hubieren hecho efectivos, sus inversiones y las rentabilidades de éstas, deducidas las comisiones de la Administradora.

Artículo 34⁴³. □ Los bienes y derechos que componen el patrimonio de los Fondos de Pensiones serán inembargables salvo en la parte originada por los depósitos a que se refiere el artículo 21 y estarán destinados sólo a generar prestaciones de acuerdo a las disposiciones de la presente ley.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, los recursos que componen los Fondos de Pensiones podrán entregarse en garantía en las Cámaras de Compensación, sólo con el objeto de dar cumplimiento a las obligaciones emanadas de las operaciones para cobertura de riesgo a que se refieren las letras k) y m) del artículo 45, y siempre que éstas cumplan las condiciones de seguridad para custodiar estos títulos, y otras condiciones que al efecto determine la Superintendencia mediante normas de carácter general. En este caso, dichos recursos podrán ser embargados sólo para hacer efectivas las garantías constituidas para caucionar las obligaciones antes mencionadas.

A su vez, cesará también la inembargabilidad, para los efectos de dar cumplimiento forzado a las obligaciones emanadas de los contratos de carácter financiero a que se refieren las letras k) y n) del artículo 45.

En caso de quiebra de la Administradora, los Fondos serán administrados y liquidados de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 43.

Artículo 35⁴⁴. □ El valor de cada uno de los Fondos de Pensiones se expresará en cuotas. Todas las cuotas de un Fondo de Pensiones serán de igual monto y

⁴² Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99.

⁴³ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. El inciso tercero fue intercalado por el N° 9 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

características, y serán, además, inembargables.

El valor de la cuota se determinará diariamente sobre la base del valor económico o el de mercado de las inversiones. Este último valor será informado por la Superintendencia, el que será común para todos los Fondos de Pensiones. La Superintendencia establecerá, mediante normas de carácter general, las fuentes oficiales para la valoración de los instrumentos en que está autorizada la inversión de los recursos del Fondo de Pensiones, los métodos de valoración de éstos y determinará la periodicidad con que se debe revisar esta valoración.

El valor promedio de la cuota de un Fondo, se determinará, para un mes calendario, como la suma de los valores de cuota de cada día, dividido por el número de días de ese mes.

Artículo 36⁴⁵. □ Se entiende por rentabilidad nominal mensual de un Fondo, el porcentaje de variación del valor promedio de la cuota de un mes del Fondo de que se trate, respecto al valor promedio mensual de la cuota en el mes anterior.

La rentabilidad nominal mensual promedio se calculará separadamente para cada tipo de Fondo. La rentabilidad nominal mensual promedio de cada tipo de Fondo se determinará calculando el promedio ponderado de la rentabilidad nominal mensual de todos ellos, de acuerdo a la proporción que represente el valor total de las cuotas de cada uno, en relación con el valor de las cuotas de todos los Fondos del mismo tipo, al último día del mes anterior. En todo caso, la proporción antes mencionada no podrá superar el resultado de la división de dos por el número de Fondos del mismo tipo existentes, siendo catorce el número máximo de Fondos a considerar para calcular tal proporción. Si uno o más Fondos excediesen el resultado antes señalado, la suma de estos remanentes será repartida proporcionalmente entre los demás Fondos, a prorrata del valor total de la cuota de cada uno de ellos, excluidos los Fondos excedidos. Si en virtud de lo anterior un Fondo supera dicho resultado deberá repetirse el procedimiento, tantas veces como sea necesario.

Se entenderá por rentabilidad real mensual de un Fondo y promedio de todos los Fondos de un mismo tipo, la rentabilidad nominal establecida en los incisos primero y segundo, respectivamente, ajustada según la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas, en el mismo período.

La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses se calculará separadamente para cada uno de los tipos de Fondos. Para cada uno de ellos, la rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses, se determinará en base a las rentabilidades reales de cada uno de los meses considerados, obtenidas de acuerdo a lo señalado en los incisos primero, segundo y tercero, debidamente anualizada. A su vez, la rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos de un mismo tipo, se determinará en base a las rentabilidades reales

⁴⁴ Véase D.L. N° 3.626, del 21.02.81; Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.641, del 28.10.99. Posteriormente el inciso segundo fue modificado por el N° 10 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

⁴⁵ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.641, del 28.10.99.

promedio de todos los Fondos de un mismo tipo en cada uno de los meses considerados, debidamente anualizada.

Artículo 37⁴⁶. -En cada mes, las Administradoras serán responsables de que la rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses de cada uno de sus Fondos, no sea menor a la que resulte inferior entre:

1. En el caso de los Fondos Tipos A y B:

- La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos cuatro puntos porcentuales, y
- La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.

2. En el caso de los Fondos Tipos C, D y E:

- La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos dos puntos porcentuales, y
- La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.

Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, en el caso de que un Fondo cuente con menos de treinta y seis meses de funcionamiento, la rentabilidad mencionada se calculará para el período en que el Fondo se encuentre operando.

Para los efectos de los incisos precedentes, la rentabilidad real anualizada de un Fondo y promedio de todos los Fondos de un mismo tipo, se calculará en forma análoga a lo dispuesto en el inciso cuarto del artículo 36.

Lo dispuesto en este artículo no será aplicable a las Administradoras, respecto de cualquiera de sus Fondos de Pensiones que cuenten con menos de doce meses de funcionamiento.

La rentabilidad mínima a que se refieren los incisos anteriores estará asegurada por los mecanismos y en la forma descrita en los artículos 38, 39 y 40 y en el orden allí contemplado.

Artículo 38⁴⁷. □ Con el objeto de garantizar la rentabilidad a que se refiere el artículo anterior, en cada Fondo existirá una "Reserva de Fluctuación de Rentabilidad", que será parte de cada uno de ellos, y un "Encaje", señalado en el artículo 40, de propiedad de la Administradora, que deberá mantenerse invertido en cuotas del Fondo respectivo.

⁴⁶ Véase Ley N° 18.481, del 24.12.85; Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.641, del 28.10.99. Los incisos primero y segundo fueron reemplazados por los actuales incisos, de acuerdo a lo establecido por el N° 11 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

⁴⁷ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.641, del 28.10.99.

Artículo 39⁴⁸.-La Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, que estará expresada en cuotas del respectivo Fondo de Pensiones, se formará con los excesos de rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses de un Fondo, que en un mes supere la cantidad que resulte mayor entre:

1) En el caso de los Fondos Tipos A y B:

a) La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, más cuatro puntos porcentuales, y

b) La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, más el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.

2) En el caso de los Fondos Tipos C, D y E:

a) La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, más dos puntos porcentuales, y

b) La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, más el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.

Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, en el caso de que un Fondo cuente con menos de treinta y seis meses de funcionamiento, la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad se formará con los excesos de rentabilidad real anualizada del respectivo Fondo, en los meses en que se encuentre operando.

Con todo, con la aplicación de lo dispuesto en los incisos anteriores, la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad no podrá superar el uno por ciento del valor del Fondo respectivo, debiendo distribuirse el exceso en forma inmediata en caso de superar el porcentaje antes mencionado.

No será aplicable lo dispuesto en este artículo a los Fondos que tengan menos de doce meses de funcionamiento.

En todo caso, las Administradoras no deberán constituir la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, si como resultado de los cálculos efectuados para determinar su procedencia, la rentabilidad real anualizada para el período que corresponda, del Fondo respectivo, sea negativa.

El Saldo de la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad de cada tipo de Fondo sólo tendrá los siguientes destinos:

1. Cubrir la diferencia entre la rentabilidad mínima definida en el artículo 37 y la rentabilidad real anualizada del Fondo respectivo para el período que le corresponda, en caso de que esta última fuere menor.

2. Abonar al Fondo respectivo el saldo total de la Reserva, a la fecha de liquidación o disolución de la Administradora.

⁴⁸ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.641, del 28.10.99. Los incisos primero y segundo fueron reemplazados por los actuales incisos primero y segundo, de acuerdo al N° 12 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

Artículo 40⁴⁹. □ La Administradora deberá mantener un activo denominado Encaje, equivalente a un uno por ciento de cada Fondo.

Este Encaje, que se invertirá en cuotas del respectivo Fondo, tendrá por objeto responder de la rentabilidad mínima a que se refiere el artículo 37.

Los títulos representativos del Encaje serán inembargables.

Se aplicará lo dispuesto en el artículo 42 a la Administradora que no mantuviere el mínimo del Encaje necesario y apercibida para enterarlo no lo hiciere dentro del plazo que se le señalare, que no podrá ser inferior a quince días.

Igualmente, se aplicará dicha disposición a la Administradora que fuere sorprendida más de dos veces durante un mes calendario, en una situación de déficit de Encaje.

En todo caso, por cada día en que tuviere déficit de Encaje, incurrirá en una multa a beneficio fiscal, equivalente a dicho déficit, que será aplicada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones

De la aplicación de esta multa, podrá reclamarse en la forma establecida en el artículo 94, N° 8.

Artículo 41. □ Derogado.⁵⁰

Artículo 42⁵¹. □ En caso de que la rentabilidad real anualizada de un Fondo para el período que le corresponda fuere, en un determinado mes, inferior a la rentabilidad mínima señalada en el artículo 37, y esa diferencia no pudiere ser cubierta con la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, la Administradora deberá enterar la diferencia dentro del plazo de cinco días.

Para ello podrá aplicar recursos del Encaje establecido en el artículo 40 y en ese evento, deberá reponer dicho activo dentro del plazo de quince días.

En ningún caso la Administradora podrá utilizar recursos de la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad o del Encaje de un Fondo, para cubrir el déficit de rentabilidad de otros Fondos que administre.

Si aplicados los recursos de Reserva de Fluctuación de Rentabilidad y del Encaje no se enterare la rentabilidad mínima señalada en el artículo 37, el Estado complementará la diferencia.

Se disolverá por el sólo Ministerio de la Ley la Administradora que no hubiere enterado la diferencia de rentabilidad o repuesto el Encaje de cualquiera de los Fondos que administre, transcurridos los plazos establecidos en este artículo.

En la liquidación de la Administradora, el Estado concurrirá como acreedor por los pagos que hubiere efectuado de acuerdo al inciso cuarto y su crédito se considerará de

⁴⁹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.641, del 28.10.99.

⁵⁰ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

⁵¹ Véase D.L. N° 3.626, del 21.02.81; Ley N° 18.175, del 28.10.82; Ley N° 18.964, del 10.03.90. Ley N° 19.641, del 28.10.99. Los incisos tercero y sexto fueron modificados por el N° 13, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

primera clase y gozará del privilegio establecido en el artículo 2472, N° 6 del Código Civil.

Producida la disolución o quiebra de la Sociedad sus afiliados deberán incorporarse, dentro del plazo de noventa días, a otra Administradora de Fondos de Pensiones. Si no lo hicieren, el liquidador transferirá los saldos de las cuentas a la Administradora que se determine de acuerdo a lo que disponga el reglamento.

Artículo 43⁵². □Disuelta la Administradora por cualquier causa, la liquidación de los Fondos de Pensiones y de la Sociedad será practicada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones la que estará investida de todas las facultades necesarias para la adecuada realización de los bienes de cada uno de los Fondos.

Durante el proceso de liquidación de los Fondos, la Administradora podrá continuar con las operaciones que señala esta ley respecto de los afiliados que no se hubieren incorporado en otra entidad, de acuerdo a lo que dispone el inciso final del artículo 42, aunque la sociedad se encuentre en liquidación.

Terminado el proceso de liquidación, el liquidador transferirá las cuotas representativas del saldo de la cuenta individual y de la cuenta de ahorro voluntario, si correspondiere, de cada afiliado a la Administradora a que cada uno de ellos se hubiere incorporado o se incorpore, de acuerdo a lo dispuesto en el inciso anterior.

Subsistirá la obligación del Estado establecida en el inciso cuarto del artículo 42 hasta el momento en que se produzca la transferencia señalada en el inciso anterior.

No obstante si la disolución se produjere por fusión de dos o más Administradoras, no procederá la liquidación de ellas ni la de sus respectivos Fondos de Pensiones, ni será aplicable lo dispuesto en el inciso final del artículo 42.

En caso de fusión, la autorización de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones deberá publicarse en el Diario Oficial dentro del plazo de quince días contado desde su otorgamiento y producirá el efecto de fusionar las sociedades y los fondos de pensiones respectivos a los sesenta días de verificada la publicación, sin perjuicio del cumplimiento de los demás trámites que establece la ley.

La publicación deberá contener, además, el monto de las comisiones y cotizaciones adicionales que haya establecido la entidad resultante de la fusión.

La fusión no podrá producir disminución de saldo en la cuenta de capitalización individual y, si correspondiere, de la cuenta de ahorro voluntario de los afiliados.

Artículo 44⁵³. □Los títulos representativos de a lo menos, el noventa por ciento del valor de cada uno de los Fondos de Pensiones y de los Encajes respectivos deberán mantenerse, en todo momento, en custodia del Banco Central de Chile, en las instituciones extranjeras que éste autorice para el caso de las inversiones de la letra k) del artículo 45 y en las empresas de depósito de valores a que se refiere la ley N° 18.876.

⁵² Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.641, del 28.10.99.

⁵³ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81; Ley N° 18.798, del 23.05.89; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. El inciso quinto fue modificado y el inciso undécimo fue agregado por el N° 14 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

En este último caso, las empresas de depósito y las Administradoras deberán observar las reglas especiales sobre custodia contenidas en el Título XIII de esta ley.

El Banco Central de Chile determinará las tarifas que cobrará por las distintas labores que le signifique el mantenimiento de la custodia.

La Superintendencia establecerá y comunicará al Banco Central de Chile o a las empresas de depósito de valores, por lo menos una vez a la semana, el valor de la cartera de cada Fondo que las Administradoras deben tener en depósito en cada uno de ellos, de acuerdo con el inciso primero.

El depositario no podrá autorizar el retiro de los títulos depositados en custodia, si con ello deja de cumplirse la proporción mínima a que alude el inciso primero, fijada por la Superintendencia. En el evento de que ello ocurriera, la Administradora deberá efectuar las diligencias necesarias que le permitan cumplir la respectiva operación en el mercado secundario formal, a más tardar el día hábil siguiente a la fecha en que correspondía su cumplimiento. En todo caso, para los efectos de lo dispuesto en el inciso octavo, la ocurrencia del hecho antes señalado se considerará como un déficit de custodia equivalente al que habría ocurrido si se hubiera retirado el respectivo instrumento de la custodia, correspondiendo, por lo tanto, aplicar las sanciones establecidas en el citado inciso.

Los títulos en que consten las inversiones del Fondo y que no se encuentren en custodia según lo establecido en el inciso primero, deberán emitirse o transferirse con la cláusula "para el Fondo de Pensiones", agregando a continuación el tipo de Fondo que corresponda, precedido del nombre de la Administradora correspondiente. Igual constancia deberá exigirse en los sistemas a que se refiere el inciso final del artículo 12 de la ley N° 18.046.

La enajenación o cesión de un título de propiedad de un Fondo, que no se encuentre en custodia, solamente podrá efectuarse por la Administradora mediante la entrega del respectivo título y su endoso, y sin éstos no producirá efecto alguno. Si el título fuere nominativo, deberá además notificarse al emisor.

El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el inciso primero hará incurrir a la Administradora en una multa a beneficio fiscal, que aplicará la Superintendencia y cuyo monto no podrá ser inferior a un diez por ciento ni superior al cien por ciento de la cantidad que faltare para completar el depósito a que se refiere el inciso mencionado.

La Administradora que fuere sorprendida en el incumplimiento referido en el inciso precedente más de dos veces en el término de seis meses, se disolverá por el solo ministerio de la ley.

El Banco Central de Chile podrá establecer, mediante normas de carácter general, un porcentaje inferior al señalado en el inciso primero, durante los tres primeros meses de operación de un Fondo de Pensiones.

En caso de extravío de un título representativo de una inversión del Fondo, que no se encuentre en custodia, la Administradora no podrá obtener un duplicado sin comunicarlo previamente a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. La infracción a lo señalado en este inciso, será sancionada con multa de hasta el ciento por

ciento del valor del documento cuyo duplicado se obtuvo. Igual sanción podrá ser aplicada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras o por la Superintendencia de Valores y Seguros, según corresponda, a los emisores, endosantes o avalistas de los documentos que no exigieren en forma previa al otorgamiento del duplicado o del nuevo endoso u otorgamiento de aval, que se les acredite la comunicación referida.

La constitución en garantía en favor de las Cámaras de Compensación, por operaciones de cobertura de riesgo financiero de un título de propiedad de un Fondo que no se encuentre en custodia, deberá efectuarse por la Administradora con las mismas formalidades que este artículo exige para su enajenación o cesión.

Para efectos del cumplimiento de la obligación establecida en el inciso primero, se entenderá como valor de un Fondo de Pensiones al patrimonio definido en la letra a) del artículo 98, deducido el valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo a que se refieren las letras k) y n) del inciso segundo del artículo 45, cuando corresponda.

Artículo 45⁵⁴. □ Las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad. Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones se considerará contrario a los intereses de los afiliados y constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones de las Administradoras.

Los recursos del Fondo de Pensiones, sin perjuicio de los depósitos en cuenta corriente a que se refiere el artículo 46, deberán ser invertidos en:

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

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

Títulos garantizados por instituciones financieras;

Letras de crédito emitidas por instituciones financieras;

Bonos de empresas públicas y privadas;

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

⁵⁴ Véase Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.469, del 03.09.96; Ley N° 19.601, del 18.01.99; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. La Ley N° 19.795, del 28.02.02 introdujo las siguientes modificaciones: La letra k) fue modificada por la letra a) del N° 15. La letra n) fue agregada por la letra b) del N° 15. El inciso tercero fue modificado por la letra d) del N° 15. Los incisos novenos al decimocuarto fueron intercalados por la letra e) del N° 15. Los incisos decimosexto y decimoséptimo fueron sustituidos por las letras g) y h) del N° 15, respectivamente. Los incisos decimooctavo al vigesimosegundo fueron modificados por las letras i) a la m) del N° 15. Los incisos vigesimotercero y vigesimocuarto fueron introducidos por la letra n), del N° 15. El inciso vigesimoquinto fue reemplazado por la letra ñ) del N° 15. Los incisos vigesimosexto y vigesimoséptimo fueron agregados por la letra o) del N° 15.

Acciones de sociedades anónimas abiertas;

Acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas. Durante los cinco primeros años de existencia, a estas sociedades no se les aplicará la reducción de los límites de inversión dispuesta en el artículo 47 bis. Asimismo, no serán consideradas para efectos de determinar los límites a que se refieren los incisos quinto y sexto del mismo artículo, ni se les aplicará lo dispuesto en las letras b), c) y d) del artículo 112 y lo dispuesto en las letras a) y b) del inciso primero del artículo 155. Transcurrido dicho período, les serán plenamente aplicables las disposiciones de los artículos 47, 47 bis, 112 y 155.

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

Efectos de comercio emitidos por empresas públicas y privadas, que correspondan a pagarés u otros títulos de crédito o inversión, con plazo de vencimiento no superior a un año desde su inscripción en el Registro de Valores, no renovables;

Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales; acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras, y cuotas de participación emitidas por Fondos Mutuos y Fondos de Inversión extranjeros, aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, que se transen habitualmente en los mercados internacionales y que cumplan a lo menos con las características que señale el Reglamento. Asimismo, las Administradoras con recursos de los Fondos de Pensiones podrán efectuar operaciones que tengan como único objetivo la cobertura de riesgos financieros de los instrumentos señalados en esta letra, referidas a riesgos de fluctuaciones entre monedas extranjeras o riesgo de tasas de interés en una misma moneda extranjera, todo lo cual se efectuará de conformidad a las condiciones que señale el citado Reglamento. A su vez, para efectos de la inversión extranjera, las Administradoras, con los recursos de los Fondos de Pensiones, podrán invertir en títulos representativos de índices accionarios y en depósitos de corto plazo, y celebrar contratos de préstamos de activos; todo lo cual se efectuará en conformidad a las condiciones que señale el Reglamento. Asimismo, podrán invertir en otros valores e instrumentos financieros, realizar operaciones y celebrar contratos de carácter financiero, que autorice la Superintendencia, previo informe del Banco Central de Chile, y bajo las condiciones que establezca el Reglamento. Con todo, los límites para la suma de las inversiones en los valores e instrumentos financieros, operaciones y contratos señalados precedentemente, cuando corresponda según su naturaleza, deberán establecerse dentro de los límites de inversión que el Banco Central de Chile haya fijado, conforme a lo señalado en el inciso vigesimotercero de este artículo;

Otros instrumentos de oferta pública, cuyos emisores sean fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros o la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, que autorice el Banco Central de Chile, y

Operaciones que tengan como objetivo la cobertura del riesgo financiero que pueda afectar a las inversiones del Fondo de Pensiones, que se efectúen habitualmente en los mercados secundarios formales, y que cumplan con las características señaladas por normas de carácter general que dictará la Superintendencia.

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

Para efectos de lo dispuesto en este artículo, se entenderá por instrumento garantizado, aquel en que el garante deba responder, al menos en forma subsidiaria, a la respectiva obligación en los mismos términos que el principal obligado.

Los Fondos de Pensiones sólo podrán adquirir los instrumentos mencionados en las letras anteriores una vez aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, conforme a las normas establecidas en el Título XI de esta ley. Con todo, los instrumentos señalados en la letra a) anterior no requerirán de aprobación previa para su adquisición. A su vez, se podrán adquirir, sin que se requiera la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo, los instrumentos señalados en las letras g) e i); en la letra k), cuando se trate de acciones extranjeras y cuotas de participación emitidas por fondos de inversión extranjeros que se puedan transar en un mercado secundario formal nacional y cuotas de participación emitidas por fondos mutuos extranjeros que se encuentren inscritos en el Registro de Valores Extranjeros de la Superintendencia de Valores y Seguros; y en la letra l), cuando se trate de instrumentos representativos de acciones extranjeras y cuotas de participación emitidas por fondos mutuos y fondos de inversión extranjeros, que se puedan transar en un mercado secundario formal nacional. En el caso de los instrumentos de las letras k) y l), antes señalados, se requerirá, además, que el emisor originario de los títulos se encuentre inscrito en la entidad supervisora o reguladora competente de su país de origen.

Las instituciones financieras a que se refieren las letras b), c) y d) deberán estar constituidas legalmente en Chile o autorizadas para funcionar en el país; las empresas referidas en las letras e), f), g), h) y j), como también los fondos de inversión y fondos mutuos referidos en la letra i) deberán estar constituidos legalmente en Chile.

Los instrumentos de las letras b) y c) que sean seriados y los señalados en las letras e), f), g), h), i), j), k) cuando corresponda y l) deberán estar inscritos, de acuerdo con la ley N° 18.045, en el Registro que para el efecto lleven la Superintendencia de Valores y Seguros o la de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda.

En caso que un afiliado se pensione anticipadamente optando por la modalidad de pensión de retiro programado o renta temporal con renta vitalicia diferida, la Administradora no podrá adquirir con los recursos de los Fondos de Pensiones que administra el Bono de Reconocimiento que pertenezca a ese afiliado. Tampoco podrá en tales casos, adquirir Bonos de Reconocimiento que pertenezcan a afiliados a una Administradora que sea persona relacionada a la Administradora adquirente. Si el afiliado opta por la modalidad de pensión de renta vitalicia o renta temporal con renta vitalicia diferida, la Administradora no podrá adquirir Bonos de Reconocimiento de afiliados que hayan contratado dichas modalidades de pensión con una Compañía de Seguros de vida que sea persona relacionada a la Administradora adquirente.

Las restricciones antes mencionadas se aplicarán para la primera transacción del Bono de Reconocimiento, y la calidad de afiliado se medirá al momento de efectuarse la

adquisición en el mercado secundario formal.

El Fondo de Pensiones Tipo A podrá invertir en los instrumentos, efectuar las operaciones y celebrar los contratos señalados en las letras a) a la n) del inciso segundo de este artículo. Para este Fondo de Pensiones, los límites máximos para las inversiones, operaciones y contratos señalados en el inciso segundo, deberán ceñirse a los rangos que a continuación se indican, correspondiendo al Banco Central de Chile la determinación de aquellos que se definen en los números 1 al 8 siguientes:

1) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo.

2) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en las letras b) y c), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo.

3) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo.

4) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras e) y f), no podrá ser inferior al veinte por ciento ni superior al treinta por ciento del valor de este Fondo.

5) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h), no podrá ser inferior al cuarenta y cinco por ciento ni superior al sesenta por ciento del valor de este Fondo.

6) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra i), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48, no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo. Con todo, el límite para la suma de las inversiones del Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos, referidas en la letra i), será del cinco por ciento del valor de este Fondo.

7) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j), no podrá ser inferior al diez por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo.

8) El límite para la suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n), calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo.

9) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g), h) e i), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48, como también para los de las letras k) y l), cuando se trate de instrumentos representativos de capital, no podrá ser superior a un ochenta por ciento del valor de este Fondo. Asimismo, la suma de las inversiones en los instrumentos antes señalados, no podrá ser inferior a un cuarenta por ciento del valor de este Fondo de Pensiones.

El Fondo de Pensiones Tipos B podrá invertir en los instrumentos, efectuar las operaciones y celebrar los contratos señalados en las letras a) a la n) del inciso segundo de este artículo. Para este Fondo de Pensiones, los límites máximos para las inversiones, operaciones y contratos señalados en el inciso segundo, deberán ceñirse a los rangos que a continuación se indican, correspondiendo al Banco Central de Chile la determinación de aquellos que se definen en los números 1 al 8 siguientes:

1) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo.

2) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en las letras b) y c), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo.

3) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo.

4) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras e) y f), no podrá ser inferior al veinte por ciento ni superior al treinta por ciento del valor de este Fondo.

5) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h), no podrá ser inferior al treinta y cinco por ciento ni superior al cincuenta por ciento del valor de este Fondo.

6) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra i), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48, no podrá ser inferior al veinte por ciento ni superior al treinta por ciento del valor de este Fondo. Con todo, el límite para la suma de las inversiones del Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos, referidas en la letra i), será del cinco por ciento del valor de este Fondo.

7) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j), no podrá ser inferior al diez por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo.

8) El límite para la suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n), calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo.

9) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g), h) e i), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48, como también para los de las letras k) y l), cuando se trate de instrumentos representativos de capital, no podrá ser superior al sesenta por ciento del valor de este Fondo. Asimismo, la suma de las inversiones en los instrumentos antes señalados, no podrá ser inferior a un veinticinco por ciento del valor de este Fondo de Pensiones.

El Fondo de Pensiones Tipo C podrá invertir en los instrumentos, realizar las

operaciones y celebrar los contratos señalados en las letras a) a la n) del inciso segundo de este artículo. Para este Fondo de Pensiones, los límites máximos para las inversiones, operaciones y contratos señalados en el inciso segundo deberán ceñirse a los rangos que a continuación se indican, correspondiendo al Banco Central de Chile la determinación de aquellos que se definen en los números 1 al 8 siguientes:

1) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a), no podrá ser inferior al treinta y cinco por ciento ni superior al cincuenta por ciento del valor de este Fondo.

2) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en las letras b) y c), no podrá ser inferior al treinta y cinco por ciento ni superior al cincuenta por ciento del valor de este Fondo.

3) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d), no podrá ser inferior al treinta y cinco por ciento ni superior al cincuenta por ciento del valor de este Fondo.

4) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras e) y f), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo. No obstante, respecto de los instrumentos mencionados en la letra f), el límite para la suma de las inversiones no podrá ser inferior al diez por ciento ni superior al quince por ciento del valor de este Fondo.

5) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h), no podrá ser inferior al quince por ciento ni superior al treinta por ciento del valor de este Fondo.

6) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra i), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48, no podrá ser inferior al diez por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo. Con todo, el límite para la suma de las inversiones del Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos, referidas en la letra i), será del cinco por ciento del valor de este Fondo.

7) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j), no podrá ser inferior al diez por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo.

8) El límite para la suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n), calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo.

9) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g), h) e i), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48, como también para los de las letras k) y l), cuando se trate de instrumentos representativos de capital, no podrá ser superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo. Asimismo, la suma de las inversiones en los instrumentos antes señalados, no podrá ser inferior a un quince por ciento del valor de este Fondo de Pensiones.

10) El límite para la suma de las inversiones señaladas en el número 9 precedente, más la suma de los instrumentos de deuda clasificados en categoría BBB y en nivel N^o3 de riesgo y de los instrumentos señalados en la letra f), no podrá exceder del cuarenta y cinco por ciento del valor de este Fondo.

El Fondo de Pensiones Tipo D podrá invertir en los instrumentos, realizar las operaciones y celebrar los contratos señalados en las letras a) a la n) del inciso segundo de este artículo. Para este Fondo de Pensiones, los límites máximos para las inversiones, operaciones y contratos señalados en el inciso segundo deberán ceñirse a los rangos que a continuación se indican, correspondiendo al Banco Central de Chile la determinación de aquellos que se definen en los números 1 al 8 siguientes:

1) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en la letra a), no podrá ser inferior al cuarenta por ciento ni superior al setenta por ciento del valor de este Fondo.

2) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos mencionados en las letras b) y c), no podrá ser inferior al cuarenta por ciento ni superior al setenta por ciento del valor de este Fondo.

3) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d), no podrá ser inferior al treinta y cinco por ciento ni superior al sesenta por ciento del valor de este Fondo.

4) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras e) y f), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cincuenta por ciento del valor de este Fondo. No obstante, respecto de los instrumentos mencionados en la letra f), el límite para la suma de las inversiones no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al diez por ciento del valor de este Fondo.

5) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g) y h), no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al quince por ciento del valor de este Fondo.

6) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra i), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48, no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al diez por ciento del valor de este Fondo. Con todo, el límite para la suma de las inversiones del Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos, referidas en la letra i), será del cinco por ciento del valor de este Fondo.

7) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j), no podrá ser inferior al veinte por ciento ni superior al cuarenta por ciento del valor de este Fondo.

8) El límite para la suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n), calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo.

9) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras g), h) e i), más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a

que se refiere el inciso quinto del artículo 48, como también para los de las letras k) y l), cuando se trate de instrumentos representativos de capital, no podrá ser superior al veinte por ciento del valor de este Fondo. Asimismo, la suma de las inversiones en los instrumentos antes señalados, tendrá un límite mínimo que no podrá ser inferior a un cinco por ciento del valor de este Fondo de Pensiones.

10) El límite para la suma de las inversiones señaladas en el número 9 precedente, más la suma de los instrumentos de deuda clasificados en categoría BBB y en nivel N³ de riesgo y de los instrumentos señalados en la letra f), no podrá exceder del veintidós por ciento del valor de este Fondo.

Los recursos del Fondo de Pensiones Tipo E, podrán invertirse en los instrumentos, realizar las operaciones y celebrar los contratos señalados en las letras a), b), c), d), e), j), k) y l) cuando se trate de instrumentos representativos de deuda, m) y n), del inciso segundo de este artículo. Para este Fondo de Pensiones, los límites máximos para las inversiones, operaciones y contratos señalados en el inciso segundo, que correspondan, deberán ceñirse a los rangos que a continuación se indican, correspondiendo al Banco Central de Chile la determinación de aquellos que se definen en los números 1 al 6 siguientes:

1) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra a), no podrá ser inferior al cincuenta por ciento ni superior al ochenta por ciento del valor de este Fondo.

2) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras b) y c), no podrá ser inferior al cincuenta por ciento ni superior al ochenta por ciento del valor de este Fondo.

3) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra d), no podrá ser inferior al cuarenta y cinco por ciento ni superior al setenta por ciento del valor de este Fondo.

4) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra e), no podrá ser inferior al cuarenta por ciento ni superior al sesenta por ciento del valor de este Fondo.

5) El límite para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en la letra j), no podrá ser inferior al treinta por ciento ni superior al cincuenta por ciento del valor de este Fondo.

6) El límite para la suma de las operaciones o contratos que tengan como objetivo el préstamo o mutuo de instrumentos financieros, señalados en la letra n), calculado en función del valor de los instrumentos financieros entregados en préstamo, no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al veinte por ciento del valor de este Fondo.

Sin perjuicio de lo establecido en los incisos anteriores, siempre un Fondo que tenga un mayor límite mínimo en instrumentos representativos de capital, debe tener un mayor porcentaje de su cartera invertido en este grupo de instrumentos.

Los instrumentos que se señalan a continuación tendrán un límite máximo de inversión particular, que se aplicará al Fondo que corresponda y que fijará el Banco Central de Chile dentro de los rangos que se indican en los incisos siguientes.

La suma de los instrumentos señalados en la letra g), que tengan el más bajo factor de liquidez a que alude el artículo 47, según lo determine el Banco Central de Chile, tendrá un límite de inversión para los Fondos Tipos A, B y C, que no podrá ser inferior al cinco por ciento ni superior al diez por ciento del valor de cada uno de ellos. En el caso de los Fondos Tipo D, dicho límite no podrá ser inferior al dos por ciento ni superior al cinco por ciento del valor de este Fondo.

El límite máximo de inversión para los instrumentos señalados en las letras g) e i), que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo, será del tres por ciento para los Fondos Tipos A y B y del uno por ciento para los Fondos Tipos C y D.

El límite máximo para la suma de las inversiones en los instrumentos señalados en las letras k) y l), que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo y cumplan con los requisitos que se establecen en el inciso cuarto de este artículo, será del uno por ciento para los Fondos Tipos A, B, C y D.

Para cada tipo de instrumento señalado en la letra l), los límites máximos de inversión, para los Fondos Tipos A, B, C, D y E, no podrán ser inferiores al uno por ciento ni exceder del cinco por ciento del valor del Fondo respectivo.

La suma de los instrumentos señalados en las letras e), f), g), j) y l), cuyo emisor tenga menos de tres años de operación, tendrá un límite de inversión que, tratándose de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C y D, no podrá ser inferior al cinco por ciento del valor del Fondo ni exceder del diez por ciento del valor del mismo. Tratándose de un Fondo de Pensiones Tipo E, el rango corresponderá a un dos por ciento y un cinco por ciento del valor del Fondo.

La suma de los instrumentos señalados en las letras b), c), d), e), f), j) y k) y l) ambas cuando se trate de instrumentos de deuda, clasificados en categoría BBB y en nivel N³ de riesgo, tendrá un límite de inversión que, tratándose de los Fondos de Pensiones Tipos A, B y C, no podrá ser inferior al cinco por ciento, ni superior al diez por ciento del valor del Fondo. Tratándose de los Fondos de Pensiones Tipos D y E, el rango corresponderá a un dos por ciento y un cinco por ciento del valor del Fondo.

Con todo, para cada Tipo de Fondo A, B, C y D, la suma de los instrumentos señalados en los incisos decimosexto al vigésimo primero anteriores, estará en conjunto restringida a un límite máximo de inversión que no podrá ser inferior al diez por ciento ni superior al veinte por ciento del valor del Fondo. El Banco Central de Chile podrá excluir de la determinación de porcentajes máximos de inversión contemplada en este inciso a los instrumentos de cada tipo señalados en la letra l).

El límite máximo para la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E de una misma Administradora en títulos extranjeros, a que se refiere la letra k), más el monto de la inversión de los Fondos de Pensiones en los instrumentos de los números 17) al 28) del artículo 5° de la Ley N°18.815, que se efectúe a través de los fondos de inversión, más el monto de la inversión de los Fondos de Pensiones en los instrumentos 9. y 11. del artículo 13 del decreto ley N° 1.328, de 1976, que se efectúe a través de los fondos mutuos, no podrá ser inferior a un veinte por ciento ni superior a un treinta por ciento del valor de estos Fondos. La inversión que se efectúe a través de los fondos a que se refiere la letra i), sólo se considerará en el límite señalado, cuando éstos

tengan invertidos en el extranjero más del cincuenta por ciento de sus activos.

Para cada tipo de cobertura de riesgo las operaciones señaladas en la letra m), medidas en términos netos, no podrán superar la inversión del Fondo respectivo en los instrumentos objeto de la cobertura. El Banco Central fijará límites máximos para la inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria que podrán mantener las Administradoras para cada tipo de Fondo. Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D, y de 6% a 10% del Fondo para el Fondo Tipo E. En todo caso, el límite máximo para el Fondo Tipo E deberá ser menor al del Fondo Tipo D; éste, menor al del Fondo Tipo C, el que, a su vez, deberá ser menor al del Fondo Tipo B. Estos límites máximos podrán ser modificados cada seis meses hasta en un máximo de dos puntos porcentuales respecto del último porcentaje establecido para los Fondos Tipo C, D y E, respectivamente, y en un máximo de tres puntos porcentuales respecto del último porcentaje establecido para los Fondos Tipo A y B, respectivamente.

Si como resultado del ejercicio de una opción de conversión de bonos canjeables por acciones, se excedieran los límites máximos de inversión por instrumento, o existiendo exceso éste se incrementara, el Fondo respectivo tendrá un plazo de tres años para eliminar el monto representativo de la conversión.

Si como resultado del ejercicio de una opción para suscribir acciones de aumento de capital, se excedieran los límites máximos de inversión por instrumento, o existiendo exceso éste se incrementara, el Fondo respectivo tendrá un plazo de tres años para eliminar el monto representativo de la suscripción.

Si como resultado de recibir valores de oferta pública, como consecuencia de la enajenación de acciones de los Fondos de Pensiones en una oferta pública de adquisición de acciones, se excedieran los límites máximos de inversión por instrumento, o existiendo exceso éste se incrementara, el Fondo tendrá un plazo de tres años para eliminar el monto representativo del exceso resultante de la operación.

La suma de las inversiones en instrumentos específicos de cada tipo de aquellos señalados en la letra l), podrán incorporarse a los límites globales por instrumento establecidos en este artículo. Esta incorporación será determinada por el Banco Central de Chile.

Artículo 45 bis ⁵⁵ .□ Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos en acciones de Administradoras de Fondos de Pensiones, de Compañías de Seguros, de Administradoras de Fondos Mutuos, de Administradoras de Fondos de Inversión, de bolsas de valores, de sociedades de corredores de bolsa, de agentes de valores, de sociedades de asesorías financieras, de sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales, ni de sociedades deportivas, educacionales y de

⁵⁵ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.469, del 03.09.96; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. Los incisos primero y segundo fueron modificados por las letras a) y b) del N° 16, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02. El inciso final fue agregado por la letra c), del N° 16, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

beneficencia eximidas de proveer información de acuerdo a lo dispuesto en el artículo tercero de la ley N° 18.045.

A su vez, los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos en acciones de sociedades anónimas inmobiliarias, de las señaladas en la letra h) del artículo 45, que tengan más de un año desde su constitución, cuyos activos invertidos de conformidad a lo establecido en las letras i) y j) del artículo 98 representen, en conjunto, menos del setenta por ciento del activo total, considerando el promedio de los últimos doce meses. Sin embargo, durante el período correspondiente a los seis primeros meses del segundo año de operación de la sociedad, esta exigencia se medirá solamente en base a los meses transcurridos hasta ese momento, contados a partir del séptimo mes desde su constitución.

Las Administradoras deberán concurrir a las juntas de accionistas de las sociedades señaladas en las letras g) y h) del artículo 45, a las juntas de tenedores de bonos y a las asambleas de aportantes de los Fondos de Inversión señalados en la letra i) del artículo 45, cuyas acciones, bonos o cuotas hayan sido adquiridos con recursos del Fondo respectivo, representadas por mandatarios designados por su directorio, no pudiendo dichos mandatarios actuar con otras facultades que las que se les hubieran conferido. En tales juntas y asambleas deberán pronunciarse siempre respecto de los acuerdos que se adopten, dejando constancia de sus votos en las actas correspondientes. Las contravenciones de las Administradoras a estas disposiciones serán sancionadas en la forma prescrita en el número 8 del artículo 94.

La Superintendencia determinará mediante normas de carácter general, los casos en que las Administradoras podrán eximirse del cumplimiento de lo dispuesto en el inciso anterior.

Para efectos de las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones en cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos, a que se refieren las letras i) y k) del artículo 45, los Superintendentes de Administradoras de Fondos de Pensiones, de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros establecerán anualmente, a través de una resolución conjunta, debidamente fundada, y que procure reflejar valores de mercado, las comisiones máximas a ser pagadas con cargo a los Fondos de Pensiones, a los fondos mutuos y de inversión. Al efecto, se oírá previamente a las Administradoras. Si las comisiones pagadas son mayores a las máximas establecidas, los excesos sobre estas últimas serán de cargo de las Administradoras. Para la determinación de tales comisiones se considerarán, al menos, las clases de activos, volúmenes de inversión, zona geográfica, tipo de empresa en las que inviertan los fondos mutuos y fondos de inversión y régimen tributario que les sea aplicable. El procedimiento para determinar las comisiones efectivamente pagadas a los fondos mutuos y de inversión se establecerá en la citada resolución, la que definirá también la forma y periodicidad de la devolución a los Fondos de Pensiones de las comisiones que se hubieren pagado por sobre las máximas establecidas en conformidad a este inciso. A su vez, la Superintendencia informará semestralmente las comisiones efectivamente pagadas por los Fondos de Pensiones y las Administradoras en este tipo de inversiones.

Artículo 46 ⁵⁶. □ La Administradora mantendrá cuentas corrientes bancarias destinadas exclusivamente a los recursos de cada uno de los Fondos de Pensiones.

En dichas cuentas deberán depositarse la totalidad de las cotizaciones de los afiliados, el producto de las inversiones del Fondo y las transferencias del Encaje.

De dichas cuentas sólo podrán efectuarse giros destinados a la adquisición de títulos para el Fondo, al cumplimiento de las obligaciones emanadas de las operaciones de cobertura de riesgo señaladas en la letra m) del artículo 45, a la transferencia de recursos del Fondo hacia las cuentas corrientes de éste mantenidas por una sociedad administradora de cartera de recursos previsionales y al pago de las prestaciones, comisiones, transferencias y traspasos que establece esta ley. También podrán efectuarse giros para acceder al Mercado Cambiario Formal para los efectos de las inversiones señaladas en las letras k) y l) cuando corresponda y en otras inversiones que se realicen en mercados internacionales. Asimismo, las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales podrán efectuar giros, desde las cuentas corrientes que mantengan para el Fondo de Pensiones, destinados a transferir a las cuentas corrientes, mantenidas por la Administradora para el Fondo de Pensiones, los recursos que se les hubieren encargado administrar en virtud de lo dispuesto en el artículo 23 bis.

Artículo 47⁵⁷.- Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45, las inversiones con recursos de cualquier tipo de Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones con recursos de los Fondos de una misma Administradora, en depósitos en cuentas corrientes y a plazo y en títulos de deuda emitidos por un banco o institución financiera y sus filiales, o garantizados por ellos, no podrán exceder de la cantidad menor entre el producto de un múltiplo único para todas las instituciones financieras fijado por el Banco Central de Chile y el patrimonio del banco o entidad financiera de que se trate, y el producto del diez por ciento del valor total del Fondo de Pensiones respectivo y el factor de riesgo promedio ponderado. El valor del múltiplo único aludido variará entre 0,5 y 1,5.

La suma de las inversiones que se efectúen con recursos de cada uno de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en acciones, depósitos en cuentas corrientes y a plazo y otros títulos de deuda emitidos por un mismo banco o institución financiera o garantizados por ellos, no podrá representar más del siete por ciento del valor total del respectivo Fondo.

Las inversiones con recursos de cualquier tipo de Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones con recursos de los Fondos de una misma Administradora en títulos de deuda emitidos o garantizados por empresas cuyo giro sea realizar operaciones de leasing, no podrán exceder de la cantidad menor entre el producto de un múltiplo único para estas sociedades fijado por el Banco Central de Chile y el patrimonio de la empresa; y el producto del siete por ciento del valor total del Fondo de Pensiones respectivo y el factor de riesgo promedio ponderado. El valor del múltiplo único aludido variará entre 0,4 y 1.

⁵⁶ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.601, del 18.01.99; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. El inciso final fue modificado por el N° 17, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

⁵⁷ Véase Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.415, del 30.09.95; Ley N° 19.601, del 18.01.99; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. Este Artículo fue reemplazado por el N° 18 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

La suma de las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora en efectos de comercio, no podrá exceder del treinta y cinco por ciento de la serie.

De igual forma, la suma de las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, en bonos de una misma serie, no podrá exceder del treinta y cinco por ciento de ésta.

En ningún caso se podrán efectuar inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones en instrumentos clasificados en las categorías BB, B, C, D o E y en los niveles N-4 o N-5 de riesgo, a que se refiere el artículo 105.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en acciones de una sociedad de las señaladas en la letra g) del artículo 45, no podrán exceder de la cantidad menor entre el siete por ciento del total de las acciones suscritas de dicha sociedad; y el producto del factor de concentración, el cinco por ciento del valor del Fondo y el factor de liquidez. Cuando se suscriban acciones de una nueva emisión, el monto máximo a suscribir no podrá exceder del veinte por ciento de la emisión.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en acciones de una sociedad de las señaladas en la letra g) del artículo 45, que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo, no podrán exceder de la cantidad menor entre el siete por ciento del total de las acciones suscritas de dicha sociedad; y el 0,15 por ciento del valor del Fondo. Cuando se suscriban acciones de una nueva emisión, el monto máximo a suscribir, no podrá exceder del veinte por ciento de la emisión.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos de una sociedad administradora, de los señalados en la letra i) del artículo 45, que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo, no podrán exceder de la cantidad menor entre el treinta y cinco por ciento del total de las cuotas emitidas o en circulación y el 0,15 por ciento del valor del Fondo. Cuando se suscriban cuotas de una nueva emisión, el monto máximo a suscribir, no podrá exceder del treinta y cinco por ciento de la emisión.

Las inversiones con recursos de un Fondo, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en acciones de una sociedad de las señaladas en la letra h) del artículo 45, no podrán exceder de la cantidad menor entre el veinte por ciento del total de las acciones suscritas de la sociedad; y el producto del factor de concentración y el cinco por ciento del valor total del respectivo Fondo. Además, el límite de inversión en acciones de una nueva emisión no podrá exceder del veinte por ciento de la misma.

La suma de la inversión con recursos de un Fondo, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando

corresponda, en acciones de una sociedad bancaria o financiera no podrá exceder la cantidad menor entre el dos y medio por ciento del total de las acciones suscritas de dicha sociedad; y el producto del factor de concentración, el dos y medio por ciento del valor del Fondo y el factor de liquidez.

El valor del factor de liquidez, que variará entre 0,2 y 1, debiendo fijarse su valor máximo en 1, será determinado por el Banco Central de Chile para lo cual establecerá las correspondientes equivalencias con el índice de liquidez. Este índice se calculará trimestralmente por la Superintendencia de Valores y Seguros, en función del porcentaje de días hábiles bursátiles en que la acción haya sido transada en las bolsas de valores del país, en los doce meses anteriores a la fecha del cálculo, y de aquellos montos transados diariamente del citado instrumento. Para este efecto, la Superintendencia de Valores y Seguros determinará un monto mínimo diario de transacción cuyo valor no podrá ser inferior al equivalente a 80 unidades de fomento ni superior al equivalente a 200 unidades de fomento.

El factor de concentración a que se refieren los incisos anteriores, será determinado en función del grado de concentración máximo de la propiedad permitido por las normas permanentes de los estatutos de la sociedad de que se trate y de la sujeción de la sociedad a lo dispuesto en el Título XII de esta ley.

De esta forma, el factor de concentración será:

1 para aquellas sociedades en que ninguna persona directamente o por intermedio de otras personas relacionadas pueda concentrar más de un treinta y dos por ciento del capital con derecho a voto, y estén sujetas a lo dispuesto en el Título XII;

0,8 para aquellas sociedades en que la concentración máxima permitida sea superior a treinta y dos por ciento y menor a cincuenta por ciento del capital con derecho a voto, y estén sujetas a lo dispuesto en el Título XII;

0,6 para aquellas sociedades en que la concentración máxima permitida sea igual o superior a cincuenta por ciento y menor o igual a sesenta y cinco por ciento del capital con derecho a voto, y estén sujetas a lo dispuesto en el Título XII;

0,6 para aquellas sociedades en que ninguna persona directamente o por intermedio de otras personas relacionadas concentre más de un treinta y dos por ciento del capital con derecho a voto, y no estén sujetas a lo dispuesto en el Título XII;

0,5 para aquellas sociedades en que la concentración de la propiedad en una persona, directamente o por intermedio de otras personas relacionadas, sea superior a treinta y dos por ciento y menor a cincuenta por ciento del capital con derecho a voto, y no estén sujetas a lo dispuesto en el Título XII;

0,4 para aquellas sociedades en que la concentración de la propiedad en una persona, directamente o por intermedio de otras personas relacionadas, sea igual o superior a cincuenta por ciento y menor o igual a sesenta y cinco por ciento del capital con derecho a voto y no estén sujetas a lo dispuesto en el Título XII, y

0,3 para aquellas sociedades en que alguna persona directamente o por intermedio de otras personas relacionadas concentre más de un sesenta y cinco por ciento del capital con derecho a voto, y no estén sujetas a lo dispuesto en el Título XII.

En el caso de las sociedades anónimas abiertas señaladas en el inciso segundo del artículo 112, el factor de concentración se determinará sólo sobre la base de la concentración permitida a los accionistas que no sean el Fisco.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en cuotas de un fondo de inversión de aquellos a que se refiere la letra i) del inciso segundo del artículo 45, más el monto de los aportes comprometidos mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48 en los casos que corresponda, no podrán exceder del menor valor entre el treinta y cinco por ciento de la suma de las cuotas suscritas y las cuotas que se han prometido suscribir y pagar del respectivo fondo de inversión y el producto del cinco por ciento del valor del Fondo de Pensiones por el factor de diversificación. Cuando se suscriban cuotas de una nueva emisión, el monto máximo a suscribir no podrá exceder del treinta y cinco por ciento de la emisión. Con todo, las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en cuotas de un fondo mutuo referidos en la letra i) del inciso segundo del artículo 45, no podrá ser superior a un uno por ciento del valor del Fondo de Pensiones ni al treinta y cinco por ciento de las cuotas en circulación del respectivo fondo mutuo.

El factor de diversificación será determinado en función de la proporción de los activos totales de un fondo de inversión, invertido directa e indirectamente en instrumentos emitidos o garantizados por un mismo emisor. De esta forma, el factor de diversificación será:

1 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad no supera el veinte por ciento del activo total del Fondo.

0,8 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad es superior al veinte por ciento y no supera el veinticinco por ciento del activo total del Fondo.

0,6 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad es superior al veinticinco por ciento y no supera un tercio del activo total del Fondo.

0,2 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad es superior a un tercio y no supera el cuarenta por ciento del activo total del Fondo.

0 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad es igual o superior al cuarenta por ciento del activo total del Fondo.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones en acciones señaladas en la letra k) del artículo 45, de un mismo emisor, no podrán exceder del medio por ciento del valor del Fondo respectivo. Asimismo, las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones en instrumentos de deuda de los señalados en la letra k) del artículo 45, de un mismo emisor, no podrán exceder del producto del cinco por ciento del valor del Fondo respectivo y el factor de riesgo promedio ponderado. En el caso de la inversión en cuotas

de participación emitidas por fondos mutuos y fondos de inversión extranjeros, el límite máximo ya señalado, será de un uno por ciento del valor del Fondo respectivo. A su vez, la suma de las operaciones para cobertura de riesgo sobre activos extranjeros efectuadas con los recursos de un Fondo de Pensiones, no podrá exceder el valor de la inversión mantenida por dicho Fondo en el activo extranjero objeto de la cobertura.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en acciones de la letra k) del artículo 45 de un mismo emisor, que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo y que cumplan con los requisitos que se establecen en el inciso cuarto del mencionado artículo, no podrán exceder de la cantidad menor entre el siete por ciento de las acciones suscritas de dicho emisor y el 0,15 por ciento del valor del Fondo. Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en cuotas de participación emitidas por fondos mutuos y fondos de inversión de la letra k) del artículo 45 de un mismo emisor, que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo y que cumplan con los requisitos que se establecen en el inciso cuarto del mencionado artículo, no podrán exceder de la cantidad menor entre el treinta y cinco por ciento de las cuotas en circulación o suscritas del respectivo fondo mutuo o de inversión y el 0,15 por ciento del valor del Fondo de Pensiones.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones con recursos de los Fondos de una misma Administradora, en bonos y efectos de comercio, emitidos o garantizados por una misma sociedad, no podrá exceder de la cantidad menor entre:

a) El producto del factor de riesgo promedio ponderado y el siete por ciento del valor del Fondo respectivo, y

b) Un múltiplo único que fijará el Banco Central de Chile y el valor del activo de la sociedad emisora. El valor del múltiplo único variará entre 0,08 y 0,12.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones con recursos de los Fondos de una misma Administradora, en bonos y efectos de comercio emitidos por una sociedad matriz y sus filiales o garantizados por ellas, no podrá exceder de la cantidad menor entre:

a) El producto del factor de riesgo promedio ponderado y el siete por ciento del valor del Fondo respectivo, y

b) Un múltiplo único que fijará el Banco Central de Chile y el valor del activo contable neto consolidado de la sociedad matriz. El valor de este múltiplo único variará entre 0,08 y 0,12.

En ningún caso el Banco Central de Chile podrá fijar un múltiplo único inferior al valor vigente a la fecha de modificación de éste, para los casos a que se refiere este artículo.

Sin perjuicio de lo establecido en los incisos anteriores, las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones con recursos de los Fondos de una misma Administradora, en bonos y efectos de comercio emitidos por

sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo sea la emisión de bonos o efectos de comercio respaldados por títulos de créditos transferibles, no podrá exceder de la cantidad menor entre:

- a) El producto del factor de riesgo promedio ponderado y el siete por ciento del valor del Fondo respectivo, y
- b) El treinta y cinco por ciento de la respectiva serie.

Las inversiones con recursos de un Fondo de Pensiones, así como la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en bonos y efectos de comercio, emitidos o garantizados por una sociedad que tenga menos de tres años de operación, no podrá exceder del producto del factor de riesgo promedio ponderado y el tres por ciento del valor del Fondo, ni del treinta y cinco por ciento de la serie respectiva. Una vez que la sociedad cumpla tres años de operaciones, se le aplicarán los límites correspondientes a las otras sociedades emisoras de bonos y efectos de comercio.

Para cada Fondo de Pensiones Tipos A, B, C o D, la suma de las inversiones en acciones, bonos y efectos de comercio, emitidos o garantizados por una sociedad, no podrá exceder del siete por ciento del valor del Fondo.

Para cada Fondo de Pensiones la inversión en acciones, bonos y efectos de comercio emitidos o garantizados por empresas que pertenezcan a un mismo grupo empresarial, de aquellos definidos en la letra k) del artículo 98, no podrá exceder del quince por ciento del valor del Fondo respectivo.

Si como resultado del ejercicio de una opción de conversión de bonos canjeables por acciones, se excedieran los límites individuales de inversión en el emisor, o existiendo exceso éste se incrementara, el Fondo tendrá un plazo de tres años para eliminar el monto representativo de esta conversión.

Si como resultado del ejercicio de una opción para suscribir acciones de aumento de capital, se excedieran los límites individuales de inversión en el emisor, o existiendo exceso éste se incrementara, el Fondo tendrá un plazo de tres años para eliminar el monto representativo de esta suscripción.

Si como resultado de recibir valores de oferta pública, como consecuencia de la enajenación de acciones de los Fondos de Pensiones en una oferta pública de adquisición de acciones, se excedieran los límites individuales de inversión en el emisor, o existiendo exceso éste se incrementara, el Fondo tendrá un plazo de tres años para eliminar el monto representativo del exceso resultante de la operación.

Los límites de inversión por emisor para los instrumentos de la letra l) del artículo 45, corresponderán a los límites que resulten de asimilar el respectivo instrumento a uno de aquellos cuyo límite ya se encuentre definido en la ley. La respectiva asimilación y el límite a aplicar serán determinados por el Banco Central de Chile para cada tipo de Fondo. Asimismo, si no existiera un instrumento de las mismas características para los efectos de establecer los límites por emisor, el límite respectivo será determinado por el Banco Central de Chile para cada tipo de Fondo.

La suma de las operaciones para cobertura de riesgo financiero efectuadas con

recursos de un Fondo de Pensiones, calculada en función del activo objeto de dicha operación y medida en términos netos, no podrá exceder el valor de la inversión mantenida por el Fondo en el instrumento objeto de la cobertura.

Para efectos de los límites de inversión establecidos, tanto en el artículo 45 como en el presente artículo, los instrumentos financieros entregados en préstamo o mutuo a que se refieren las letras k) y n) del artículo 45, deberán ser considerados como una inversión del Fondo de Pensiones.

En caso de que, por cualquier causa, una inversión realizada con recursos de un Fondo de Pensiones sobrepase los límites o deje de cumplir con los requisitos establecidos para su procedencia, el exceso deberá ser contabilizado en una cuenta especial en el Fondo afectado y la Administradora correspondiente no podrá realizar nuevas inversiones para este Fondo en los mismos instrumentos mientras dicha situación se mantenga. Asimismo, si una inversión realizada con recursos de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora sobrepase algún límite aplicable a la suma de éstos o deje de cumplir con los requisitos establecidos para su procedencia, la Administradora correspondiente no podrá realizar nuevas inversiones para ninguno de los Fondos en los mismos instrumentos, mientras dicha situación se mantenga. Lo anterior será sin perjuicio de lo señalado en los incisos vigesimoquinto, vigesimosexto y vigesimoséptimo del artículo 45 y en los incisos vigesimoséptimo, vigesimooctavo y vigesimonoveno de este artículo. Lo anterior es sin perjuicio de la facultad del Superintendente para aplicar las sanciones administrativas que procedan.

Los excesos de inversión que en conjunto no superen el cinco por ciento del valor de un Fondo de Pensiones, podrán mantenerse hasta el momento en que la Administradora estime obtener la máxima recuperación de los recursos invertidos. Los excesos que superen el cinco por ciento del valor del Fondo respectivo, deberán eliminarse dentro del plazo de tres años contado desde la fecha en que se produjeron, pudiendo la Administradora seleccionar libremente los instrumentos que enajenará. Los déficits de inversión que no superen el cinco por ciento del valor de un Fondo de Pensiones, podrán mantenerse hasta el momento que la Administradora estime obtener una adecuada rentabilidad para el Fondo. Los déficits que superen el cinco por ciento del valor del Fondo respectivo, deberán eliminarse dentro del plazo de un año contado desde la fecha en que se produjeron.

Cuando se sobrepase un límite de inversión por emisor en más de un veinte por ciento del límite máximo permitido, el exceso por sobre este porcentaje deberá eliminarse dentro del plazo de tres años contado desde la fecha en que se produjo.

Las inversiones en instrumentos adquiridos con recursos de los Fondos de Pensiones que dejen de cumplir con los requisitos para su procedencia, deberán enajenarse en el plazo de tres años contado desde la fecha en que se produjo el exceso.

Los límites establecidos en este artículo, se aplicarán con respecto al valor del o los Fondos de Pensiones, según corresponda.

Las facultades que por esta ley se confieren al Banco Central de Chile, serán ejercidas por éste previo informe de la Superintendencia para cada caso particular.

La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras proporcionará trimestralmente a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, el cálculo del total de activos, total de pasivos, patrimonio, activo contable neto consolidado, número de acciones suscritas y el valor del factor de concentración de cada institución financiera o filial de éstas, que estén sometidas a su fiscalización. Asimismo, proporcionará semestralmente la nómina de las sociedades a que se refiere la letra g) del artículo 45, que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo.

La Superintendencia de Valores y Seguros deberá proporcionar trimestralmente a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones el cálculo del total de activos, total de pasivos, patrimonio, activo contable neto consolidado, índice de liquidez, número de acciones suscritas, número de cuotas suscritas de fondos mutuos y de fondos de inversión, como asimismo, el monto invertido por los fondos mutuos en los instrumentos señalados en los números 9. y 11. del artículo 13 del decreto ley N° 1.328, de 1976, y el monto invertido por los fondos de inversión en los instrumentos señalados en los números 17) al 28) del artículo 5° de la ley N° 18.815 y el valor del factor de concentración, factor de diversificación y el número de cuotas de cada fondo de inversión prometidas de suscribir y pagar mediante los contratos a que se refiere el inciso quinto del artículo 48, información que deberá proporcionarse por cada empresa emisora de bonos o efectos de comercio, como también por cada sociedad anónima abierta o fondo de inversión, cuyas acciones o cuotas puedan ser adquiridas con los recursos de los Fondos de Pensiones. Asimismo, proporcionará semestralmente la nómina de las sociedades y fondos a que se refieren las letras g) e i) del artículo 45, que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo. La Superintendencia de Valores y Seguros también proporcionará a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, con la misma periodicidad con que reciba la información financiera correspondiente de los emisores extranjeros, la nómina de las sociedades y fondos a que se refieren las letras k) y l) del artículo 45, que no requieran de la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo y que cumplan con los requisitos establecidos en el inciso cuarto de dicho artículo, y el número de acciones suscritas y de cuotas suscritas y en circulación de estos emisores. Adicionalmente, la Superintendencia de Valores y Seguros informará a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, con periodicidad anual, la inversión en acciones realizada a través de sociedades, fondos de inversión y fondos mutuos.

Artículo 47 bis ⁵⁸. □ El Fondo de Pensiones sólo podrá invertir en acciones emitidas por empresas que sean personas relacionadas a la Administradora, cuando dichas acciones tengan un factor de liquidez igual a uno y siempre que la transacción se efectúe en el mercado secundario formal. Esta restricción de liquidez también se aplicará cuando la adquisición se origine del ejercicio del derecho de suscripción preferente de acciones en sociedades que sean personas relacionadas a la Administradora y en las que el Fondo ya es accionista. Con todo, el límite máximo de inversión establecido en el artículo 47, para un Fondo de Pensiones, así como la suma de la inversión de los Fondos de

⁵⁸ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. Los incisos primero, segundo, tercero, quinto y octavo fueron modificados por las letras a), b), c), d) y e) del N° 19 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02., respectivamente.

Pensiones de una misma Administradora, cuando corresponda, en acciones de una sociedad de las señaladas en las letras g) y h) del artículo 45 y de acciones de sociedades bancarias o financieras emitidas por empresas que sean personas relacionadas a la Administradora, en lo que respecta al porcentaje accionario de la sociedad, será del dos por ciento, cinco por ciento y medio por ciento, respectivamente, del total de acciones suscritas de dicha sociedad. A su vez, sólo se podrán adquirir acciones emitidas por empresas que sean personas relacionadas a la Administradora, cuando éstas cuenten con la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Para efectos de las restricciones contenidas en este inciso, se entenderá que las inversiones de un Fondo de Pensiones en acciones de las sociedades inmobiliarias a que se refiere la letra h) del artículo 45, no crean la condición de persona relacionada con la respectiva Administradora.

Los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, en conjunto, no podrán poseer ni estar comprometidos a suscribir y pagar cuotas que representen más de un diez por ciento del total de las cuotas suscritas y de aquéllas que se hayan prometido suscribir y pagar de un fondo de inversión, cuando éste posea títulos de un emisor que sea persona relacionada a la Administradora. Igual límite será aplicable a la inversión de los Fondos de Pensiones en cuotas de fondos mutuos a que se refiere la letra i) del inciso segundo del artículo 45. Los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, en conjunto, tampoco podrán poseer ni estar comprometidos a suscribir y pagar cuotas que representen más de un cinco por ciento del total de las cuotas suscritas y de aquellas que se hayan prometido suscribir y pagar de un fondo de inversión, cuando la Administradora sea persona relacionada con la administradora del fondo de inversión. Igual restricción será aplicable a las inversiones que efectúe el Fondo de Pensiones en cuotas de fondos mutuos a que se refiere la letra i) del inciso segundo del artículo 45.

El Fondo de Pensiones sólo podrá adquirir instrumentos de deuda emitidos o garantizados por personas relacionadas a la Administradora cuando se clasifiquen en categorías AAA o AA o en nivel N^o1 de riesgo. La suma de las inversiones con recursos de los Fondos de Pensiones de una misma Administradora no podrá exceder del cinco por ciento de la emisión. En las operaciones que se realicen a través del mercado primario formal, el Fondo cuya Administradora sea persona relacionada al emisor, no podrá adquirir el instrumento si su precio es superior al precio promedio ponderado de la colocación, una vez excluidos el precio máximo y mínimo de adjudicación. Se entenderá por precio máximo, el precio promedio ponderado pagado por el cinco por ciento del valor total del más alto precio de la colocación. En todo caso, la suma de las adquisiciones de los Fondos de una misma Administradora no podrá superar el veinte por ciento de la colocación diaria del instrumento de que se trate.

Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos en títulos emitidos o garantizados por la Administradora del Fondo respectivo.

Los límites individuales para la adquisición de títulos de deuda relativos al activo y al activo contable neto consolidado del emisor, se reducirán al tres por ciento cuando el instrumento sea emitido por personas relacionadas a la Administradora.

El límite máximo de inversión para un Fondo de Pensiones en instrumentos emitidos o garantizados por cada sociedad relacionada con la Administradora, no podrá exceder

de un uno por ciento del valor del Fondo de Pensiones respectivo.

La suma de las inversiones efectuadas en forma directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por todas las sociedades que sean relacionadas con la Administradora, no podrá exceder del cinco por ciento del valor de cada Fondo.

En el caso de Fondos de Pensiones administrados por sociedades que sean personas relacionadas entre sí, se entenderá que los límites señalados en el artículo 47 rigen para la suma de las inversiones de todos los Fondos del mismo tipo administrados por sociedades que sean personas relacionadas, así como para la suma de todos los tipos de Fondos administrados por estas sociedades, cuando el límite definido en el artículo 47 se aplique en forma conjunta a todos los tipos de Fondos. Sin perjuicio de lo anterior, no se podrán invertir los recursos de un Fondo en acciones de una sociedad accionista, ya sea en forma directa o indirecta, en más de un cinco por ciento del total de acciones suscritas de la Administradora de ese Fondo.

Asimismo, cuando una Administradora encargue a otra sociedad la administración de todo o parte de la cartera del Fondo de Pensiones, se entenderá que los límites señalados en el artículo 47, rigen para la suma de las inversiones efectuadas por la Administradora y por las sociedades administradoras de cartera, por cuenta del Fondo de Pensiones correspondiente.

Para efectos de las inversiones que se efectúen a través de una sociedad administradora de cartera de recursos previsionales, en títulos emitidos o garantizados por ella o por una persona relacionada con dicha sociedad, se aplicarán las mismas restricciones y rebaja de límites que se aplica a los Fondos de Pensiones en el caso de inversiones en títulos emitidos o garantizados por la respectiva Administradora o por personas relacionadas a ésta. Al administrador de cartera de recursos previsionales, le estará prohibido invertir los recursos de un Fondo de Pensiones que administre, en acciones emitidas por una sociedad que sea accionista de esa sociedad administradora de cartera de recursos previsionales y que posea más de un cinco por ciento del total de las acciones suscritas, ya sea en forma directa o indirecta.

Artículo 48⁵⁹. □ Todas las transacciones de títulos efectuadas con los recursos de un Fondo de Pensiones deberán hacerse en un mercado secundario formal.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, con los recursos de los Fondos de Pensiones se podrán adquirir los instrumentos a que se refieren las letras a), e), f), g), h), i), j), y l), y los seriados comprendidos en las letras b) y c) del artículo 45, en el mercado primario formal definido en el presente artículo, cuando estos instrumentos no se hubieran transado anteriormente.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones podrán participar con recursos de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C y D que administren, en las ofertas públicas de

⁵⁹ Véase Ley N° 18.398, del 24.01.85; Ley N° 18.681, del 31.12.87; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.415, del 30.09.95; Ley N° 19.469, del 03.09.96; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. Los incisos tercero, quinto, sexto, octavo, décimo, duodécimo fueron modificados por las letras a), b), c), d), e) y f) del N° 20, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02. El inciso final fue agregado por la letra g), del N° 20, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

adquisición de acciones que se realicen de acuerdo con lo dispuesto en el Título XXV de la ley N° 18.045.

La Superintendencia de Valores y Seguros hará llegar a la Superintendencia copia del prospecto a que alude el artículo 203 de la ley N° 18.045, dentro de los tres días siguientes de recibido.

Las Administradoras podrán celebrar directamente con los emisores, a nombre propio y para los Fondos de Pensiones que corresponda, contratos de promesas de suscripción y pago de cuotas de fondos de inversión a los que se refiere la ley N° 18.815, comprometiendo el aporte de recursos correspondientes a los Fondos de Pensiones que administren. Los aportes que se realicen en virtud de estos contratos deberán efectuarse contra la entrega de las cuotas respectivas.

Para los efectos señalados en el inciso anterior, y sin perjuicio del cumplimiento por parte de los Fondos de Inversión respecto de sus aportantes, de las normas de ejercicio de opción preferente para la suscripción de cuotas, las Administradoras podrán celebrar dichos contratos siempre que el respectivo Fondo de Inversión haya informado a todas las Administradoras la emisión de cuotas que puedan ser adquiridas con los recursos de los Fondos de Pensiones que administran. Una norma de carácter general que dictará la Superintendencia, establecerá las normas que permitan que las Administradoras gocen de igualdad de oportunidades para efectuar ofertas destinadas a celebrar los contratos de promesa de suscripción y pago de cuotas de tales Fondos de Inversión.

Los contratos antes referidos, sólo podrán tener como objeto la adquisición de cuotas de fondos de inversión aprobadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo y tendrán una duración que no podrá exceder de tres años, contados desde la inscripción de la emisión respectiva en la Superintendencia de Valores y Seguros.

Los aportes comprometidos mediante contratos de promesa de suscripción y pago de cuotas de fondos de inversión, no podrán exceder en su totalidad, del dos por ciento del valor del Fondo de Pensiones respectivo. Asimismo, estos aportes no podrán superar el medio por ciento del valor del Fondo por cada emisor en particular.

Se extinguirá la obligación de efectuar aportes a un fondo de inversión cuando al momento de suscribir las cuotas y de enterar los aportes, éstas se encuentren desaprobadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo o cuando se liquide el Fondo de Pensiones respectivo. En tal caso, no procederá la restitución de los aportes que se hayan efectuado ni quedarán sin efecto las cuotas suscritas y pagadas.

Las inversiones con recursos de un Fondo en instrumentos únicos emitidos por instituciones financieras nacionales que no se hubieren transado anteriormente, podrán ser realizadas directamente en la entidad emisora. Asimismo, tratándose de inversiones en cuotas de fondos mutuos a los que se refieren las letras i) y k) del inciso segundo del artículo 45, éstas podrán ser compradas y vendidas, directamente a la entidad emisora. A su vez, las operaciones o contratos que tengan como objeto el préstamo o mutuo de instrumentos financieros de emisores nacionales o extranjeros, así como las operaciones señaladas en la letra m) del artículo 45 realizadas con bancos nacionales que cumplan con los requisitos establecidos por la Comisión Clasificadora de Riesgo para ser contrapartes en estas operaciones, se exceptuarán de la disposición establecida en el

inciso primero de este artículo.

Para los efectos de esta ley se entenderá por:

a) Mercado Primario Formal: Aquel en que los compradores y el emisor participan en la determinación de los precios de los instrumentos ofrecidos al público por primera vez, empleando para ello procedimientos previamente determinados y conocidos e información pública conocida, tendientes a garantizar la transparencia de las transacciones que se efectúan en él. Los requisitos mínimos que deberá cumplir un mercado primario formal para garantizar la adecuada transparencia serán los que fije el reglamento. También se entenderá por mercado primario formal a la Tesorería General de la República y al Banco Central de Chile, sólo respecto de los instrumentos que ellos emitan.

b) Mercado Secundario Formal: Aquel en que los compradores y vendedores están simultánea y públicamente participando en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él, siempre que diariamente se publiciten el volumen y el precio de las transacciones efectuadas.

Para el caso de las transacciones de instrumentos señalados en la letra k) del artículo 45, la definición de Mercado Secundario Formal, será aquella establecida por el Banco Central de Chile.

c) Instrumentos Únicos: Aquellos emitidos individualmente y que por su naturaleza no son susceptibles de conformar una serie.

El Banco Central de Chile determinará cuáles se considerarán mercados secundarios formales para los efectos de esta ley. Corresponderá a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones la determinación de los mercados primarios formales que reúnan los requisitos para que en ellos se realicen transacciones con los recursos de los Fondos de Pensiones, conforme a lo dispuesto en esta ley y su reglamento, como asimismo la fiscalización, tanto de los mercados primarios como de los secundarios exclusivamente respecto de las transacciones que se realicen en ellos con recursos de los Fondos de Pensiones y aquéllas que efectúen las Administradoras o las personas que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del Fondo, sin perjuicio de las facultades que corresponden a la Superintendencia de Valores y Seguros. El funcionamiento del mercado primario formal, respecto de los Fondos de Pensiones, será determinado por el reglamento de la presente ley.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones no podrán transar instrumentos financieros, con recursos de los Fondos de Pensiones, a precios que sean perjudiciales para éstos, considerando los existentes en los mercados formales al momento de efectuarse la transacción. En caso de infracción la diferencia que se produzca a este respecto deberá ser integrada al respectivo Fondo por la Administradora correspondiente, pudiendo reclamar el afectado a la Corte de Apelaciones, conforme al procedimiento establecido en el inciso segundo del N° 8 del artículo 94.

La Administradora podrá efectuar transferencias de instrumentos entre sus Fondos, sólo por los traspasos del valor de las cuotas de los afiliados entre los Fondos que

administra, sin recurrir a los mercados formales. Además, como consecuencia de los traspasos antes mencionados, podrá efectuar transferencias de instrumentos por los traspasos del valor de las cuotas del encaje de un Fondo a otro. Ambas transferencias tendrán lugar a los precios que se determinen, según lo señalado en el artículo 35.

Artículo 49⁶⁰. □ El Banco Central de Chile podrá establecer, mediante normas de carácter general, límites máximos de inversión superiores a los que fije de conformidad a las normas establecidas en los artículos 45 y 47, para los primeros doce meses de operación de un Fondo de Pensiones, contados desde la fecha de la resolución que autoriza la existencia y aprueba los estatutos de la Administradora.

Artículo 50. □ Derogado.⁶¹

TITULO V:⁶² Del financiamiento de las pensiones

Artículo 51⁶³. □ Las pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia establecidas en el Título II, se financiarán con el saldo de la cuenta de capitalización individual del afiliado y con la garantía estatal a que se refiere el Título VII, cuando corresponda.

Sin perjuicio de lo anterior, las pensiones de invalidez parciales y totales otorgadas conforme al primer dictamen, a afiliados que se encuentren en alguno de los casos señalados en el artículo 54, serán financiadas por la Administradora a la cual el trabajador se encuentre afiliado y con la garantía estatal a que se refiere el Título VII, cuando corresponda.

Artículo 52⁶⁴. □ Respecto de las pensiones de vejez, el saldo de la cuenta de capitalización individual estará constituido por el capital acumulado por el afiliado incluida la contribución a que se refiere el artículo 53 y, cuando corresponda, por el Bono de Reconocimiento y el Complemento de éste en los casos contemplados en el Título XV y los traspasos que el afiliado realice desde su cuenta de ahorro voluntario, según lo establecido en el artículo 22.

Respecto de las pensiones de invalidez y sobrevivencia, el saldo de la cuenta de capitalización individual estará constituido por el capital acumulado por el afiliado incluida la contribución a que se refiere el artículo 53 y, cuando corresponda, por el Bono de Reconocimiento y el Complemento de éste en los casos contemplados en el Título XV, el aporte adicional que deba realizar la Administradora de acuerdo con el artículo 54 y los traspasos que el afiliado realice desde su cuenta de ahorro voluntario, según lo

⁶⁰ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

⁶¹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

⁶² Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

⁶³ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁶⁴ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.301, del 19.03.94.

establecido en el artículo 22.

Artículo 53⁶⁵. □ Se entenderá por aporte adicional el monto, expresado en Unidades de Fomento, que resulte de la diferencia entre el capital necesario para financiar las pensiones de referencia y la suma del capital acumulado por el afiliado y el Bono de Reconocimiento, a la fecha en que el afiliado fallezca o quede ejecutoriado el segundo dictamen de invalidez. Cuando dicha diferencia sea negativa, el aporte adicional será igual a cero.

Para el cálculo del aporte adicional de afiliados declarados inválidos parciales, no se considerará como capital acumulado por el afiliado el saldo retenido a que se refiere el artículo 65 bis.

Se entenderá por contribución el monto representativo de las cotizaciones que el afiliado habría acumulado en su cuenta de capitalización individual, si hubiere cotizado en dicha cuenta el 10% de las pensiones de invalidez pagadas conforme al primer dictamen, y su valor, expresado en Unidades de Fomento, se determinará como el producto que resulte entre el monto de la pensión de invalidez y el número de meses durante el cual ésta se percibió dividido por nueve. Para todos los efectos, una vez enterada la contribución se entenderá parte del capital acumulado por el afiliado.

Artículo 54⁶⁶. □ La Administradora será exclusivamente responsable y obligada al pago de las pensiones parciales y totales originadas por el primer dictamen de invalidez, y a enterar el aporte adicional para afiliados no pensionados que generen pensiones de sobrevivencia, en los siguientes casos:

Afiliados que se encuentren cotizando en ella. Se presume de derecho que el afiliado se encontraba cotizando, si su muerte o la declaración de invalidez conforme al primer dictamen, se produce en el tiempo en que prestaba servicios, si se trata de un afiliado dependiente, o si hubiere cotizado en el mes calendario anterior a dichos siniestros, si se trata de un afiliado independiente, y

Afiliados trabajadores dependientes que hubieren dejado de prestar servicios por término o suspensión de éstos, cuyo fallecimiento o declaración de invalidez conforme al primer dictamen, se produce dentro del plazo de doce meses contado desde el último día del mes en que hayan dejado de prestar servicios o éstos se hayan suspendido. Además, estos trabajadores deberán registrar, como mínimo, seis meses de cotizaciones en el año anterior al último día del mes en que hayan dejado de prestar servicios o éstos hayan sido suspendidos.

Asimismo, tratándose de afiliados pensionados por invalidez que se encuentren dentro del período de 3 años o del plazo de 6 meses a que se refiere el artículo 4º, o cuyo segundo dictamen se encuentre pendiente, la Administradora será exclusivamente responsable y obligada a enterar el aporte adicional que corresponda a dichos afiliados si fallecen o adquieren el derecho al pago de pensiones de invalidez conforme al segundo dictamen, siempre que les fuera aplicable la letra a) o b) del inciso anterior. En caso que

⁶⁵ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁶⁶ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

para estos afiliados se emitiera un dictamen que rechace la invalidez o transcurriere el período de 6 meses señalado en el inciso cuarto del artículo 4° sin que el afiliado se presentare a la citación, la Administradora deberá enterar la contribución a que se refiere el artículo 53, a menos que el derecho a pensión de invalidez hubiere cesado por fallecimiento.

Artículo 55⁶⁷. □ Para los efectos del artículo 53, se entenderá por capital necesario al valor actual esperado de:

a) Todas las pensiones de referencia que genere el afiliado causante para él y su grupo familiar según los artículos 4° y 5°, a contar del momento en que se produzca la muerte o quede ejecutoriado el segundo dictamen de invalidez y hasta la extinción del derecho a pensión del causante y de cada uno de los beneficiarios acreditados, y

b) La cuota mortuoria a que se refiere el artículo 88.

El capital necesario se determinará de acuerdo a las bases técnicas que establezcan conjuntamente las Superintendencias de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Valores y Seguros, y usando las tablas de mortalidad y expectativas de vida que, para estos efectos, fije el Instituto Nacional de Estadística y la tasa de interés de actualización que señale el Banco Central de Chile.

Para determinar la tasa de interés de actualización se utilizará como referencia la tasa de interés promedio implícita en las rentas vitalicias otorgadas según esta ley, en al menos dos de los últimos seis meses anteriores a aquel en que se haya producido el siniestro, de acuerdo con lo que señale el reglamento. Para estos efectos la Superintendencia de Valores y Seguros deberá poner a disposición del Banco Central de Chile la información necesaria.

Artículo 56⁶⁸. □ Para el solo efecto del cálculo del capital necesario y del pago de pensiones de invalidez otorgadas conforme al primer dictamen, la pensión de referencia del causante será equivalente a:

a) El 70% del ingreso base, en el caso de los trabajadores de la letra a) del artículo 54, que fallezcan o tengan derecho a percibir pensión de invalidez total;

b) El 50% del ingreso base, en el caso de los trabajadores de la letra a) del artículo 54, que tengan derecho a percibir pensión de invalidez parcial;

c) El 50% del ingreso base, en el caso de los trabajadores dependientes de la letra b) del artículo 54, que fallezcan o tengan derecho a percibir pensión de invalidez total, o

d) El 35% del ingreso base, en el caso de los trabajadores dependientes de la letra b) del artículo 54, que tengan derecho a percibir pensión de invalidez parcial.

Artículo 57⁶⁹. □ Para los efectos de esta ley se entenderá por ingreso base el monto que resulte de dividir por ciento veinte la suma de las remuneraciones imponibles

⁶⁷ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁶⁸ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁶⁹ Véase Ley N° 18.717, del 28.05.88; Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.200, del 18.01.93.

percibidas y rentas declaradas en los últimos 10 años anteriores al mes en que ocurra el fallecimiento o se declare la invalidez mediante el primer dictamen, según corresponda, actualizados en la forma establecida en el inciso segundo del artículo 63.

Para aquellos trabajadores cuyo período de afiliación al Sistema fuere inferior a diez años, el ingreso base se determinará considerando el período comprendido entre el mes de afiliación al Sistema y el mes anterior a aquel en que ocurre el fallecimiento o se declara la invalidez. En este caso, la suma de remuneraciones imponibles y rentas declaradas deberá dividirse por el número mayor entre veinticuatro y el número de meses transcurridos desde la afiliación hasta el mes anterior al del siniestro. En todo caso, si la muerte o la invalidez se produjeren por accidente, la suma de las remuneraciones imponibles y rentas declaradas se dividirá por el número de meses transcurridos desde la afiliación hasta el mes anterior al del siniestro.

Respecto de los trabajadores del sector público regidos por el artículo 9° de la ley N° 18.675, afiliados al sistema antes del 1° de enero de 1988, en la determinación del ingreso base a que se refieren los incisos anteriores, se considerarán sólo las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas correspondientes a los meses posteriores al 31 de diciembre de 1987 y las inmediatamente anteriores a esa fecha que fueren necesarias para completar un período mínimo de 24 meses, actualizadas en la forma establecida en el inciso segundo del artículo 63. Si su tiempo de afiliación no permitiere completar dichos 24 meses, se considerarán sólo los meses transcurridos desde la afiliación. La suma de remuneraciones imponibles y rentas declaradas deberá dividirse por el número mayor entre 24 y el número de meses transcurridos a contar del mes de enero de 1988 y hasta el mes anterior al del siniestro. Lo dispuesto en el párrafo final del inciso anterior se aplicará a los trabajadores a que se refiere este inciso cuya afiliación fuere posterior al 31 de mayo de 1986.

Respecto del personal traspasado a la Administración Municipal conforme al decreto con fuerza de ley N° 13.063, de 1980, del Ministerio del Interior, sea ésta directa o ejercida por intermedio de una Corporación, que hubiere optado por mantener el régimen previsional de empleado público, y del personal de las Universidades regidas por el decreto con fuerza de ley N° 3, de 1980, del Ministerio de Educación, que se encuentre en la situación prevista en el inciso segundo del artículo 1° de dicho cuerpo legal, afiliado al sistema de esta ley antes del 1° de enero de 1993, en la determinación del ingreso base a que se refieren los incisos anteriores, se considerarán sólo las remuneraciones imponibles correspondientes a los meses posteriores al 31 de diciembre de 1992 y las inmediatamente anteriores a esa fecha que fueren necesarias para completar un período mínimo de 24 meses, actualizadas en la forma establecida en el inciso segundo del artículo 63. Si su tiempo de afiliación no permitiere completar dichos 24 meses, sólo se considerarán los meses transcurridos desde la afiliación.

Para aquellos trabajadores que en el período de cálculo del ingreso base hubieren percibido pensiones de invalidez se considerará como remuneración imponible en el lapso en que el afiliado las percibió, la suma de dichas pensiones y las remuneraciones imponibles o rentas declaradas. En todo caso, la suma tendrá como límite máximo el ingreso base que dio origen a las primitivas pensiones de invalidez. Para los efectos anteriores, dichas pensiones de invalidez, se expresarán en pesos utilizando el valor de

la Unidad de Fomento al último día del mes en que se pagaron.

Para los efectos de lo dispuesto en esta ley, se entiende por accidente el hecho repentino, violento y traumático que causa la invalidez o la muerte del afiliado.

El ingreso base, se expresará en Unidades de Fomento al valor del último día del mes anterior a la fecha del fallecimiento o de declaración de la invalidez según el primer dictamen.

Artículo 58 ⁷⁰. □ La pensión de referencia de los beneficiarios de pensión de sobrevivencia acreditados de acuerdo al artículo 5º será equivalente a los siguientes porcentajes de la pensión de referencia del causante:

a) sesenta por ciento para la cónyuge o para el cónyuge inválido total y cuarenta y tres por ciento para el cónyuge inválido parcial, siempre que el cónyuge inválido estuviere en alguno de los casos contemplados en el artículo 7º;

b) cincuenta por ciento para la cónyuge o para el cónyuge inválido total y treinta y seis por ciento para el cónyuge inválido parcial, con hijos comunes que tengan derecho a pensión, siempre que el cónyuge inválido estuviere en alguno de los casos contemplados en el artículo 7º. Este porcentaje se elevará al sesenta y cuarenta y tres por ciento, respectivamente, cuando dichos hijos dejen de tener derecho a pensión;

c) treinta y seis por ciento para la madre de hijos de filiación no matrimonial reconocidos por el causante;

d) treinta por ciento para la madre de hijos de filiación no matrimonial reconocidos por el causante, con hijos comunes que tengan derecho a pensión. Este porcentaje se elevará al treinta y seis por ciento cuando estos hijos dejen de tener derecho a pensión;

e) cincuenta por ciento para los padres que cumplan los requisitos que señala el artículo 10, y

f) quince por ciento para cada hijo que cumpla los requisitos establecidos en el artículo 8º. Este porcentaje se reducirá al once por ciento para los hijos declarados inválidos parciales al cumplir 24 años de edad.

Si dos o más personas invocaren la calidad de cónyuge o de madre de hijo de filiación no matrimonial del causante, a la fecha de fallecimiento de éste, el porcentaje que le correspondiere a cada una de ellas se dividirá por el número de cónyuges o de madres de hijos de filiación no matrimonial que hubiere, respectivamente, con derecho de acrecer entre ellas.

Si al momento de producirse el fallecimiento de un causante, éste o ésta no tuvieren cónyuge con derecho a pensión, las pensiones de referencia de los hijos se incrementarán distribuyéndose por partes iguales el porcentaje establecido en la letra b) del inciso primero. De lo anterior se exceptúan los hijos que tuvieren una madre con derecho a pensión establecida en la letra d) precedente.

Artículo 59 ⁷¹. □ Para garantizar el financiamiento de las obligaciones establecidas en el artículo 54, la Administradora contratará un seguro que deberá ser suficiente para

⁷⁰ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

cubrir íntegramente lo siguiente:

Las pensiones de afiliados declarados inválidos mediante el primer dictamen;

Los aportes adicionales que correspondan a los afiliados señalados en la letra a) anterior, cuando adquieran el derecho a percibir pensiones de invalidez conforme al segundo dictamen;

c) Los aportes adicionales que deban enterarse cuando los afiliados señalados en la letra a) anterior generen pensiones de sobrevivencia;

d) Los aportes adicionales que deban enterarse para afiliados no pensionados que generen pensiones de sobrevivencia, y

e) La contribución a que se refiere el inciso tercero del artículo 53 que deba enterarse cuando los afiliados señalados en la letra a) anterior, no adquieran el derecho a pensiones de invalidez mediante el segundo dictamen.

El contrato de seguro no exime, en forma alguna, a la Administradora de las responsabilidades y obligaciones señaladas en el artículo 54.

En caso de quiebra o disolución de la Administradora y mientras dure el proceso de liquidación, los descuentos que se practiquen a las cuentas de capitalización individual por concepto de comisiones, de acuerdo al artículo 29, serán destinados, en primer lugar, al pago de la prima del contrato de seguro que señala el inciso primero de este artículo, y serán inembargables en la parte que corresponda a este pago. Por otra parte, subsistirá la obligación de la Compañía de Seguros de financiar las pensiones de invalidez originadas por el primer dictamen y los respectivos aportes adicionales o contribuciones, según corresponda, a la Administradora en liquidación o a la Administradora en que los afiliados involucrados se incorporen. Los fondos que la Administradora en liquidación reciba por estos conceptos serán inembargables.

Artículo 60⁷². □ En caso de declararse la invalidez mediante el primer dictamen y siempre que el afiliado se encuentre en alguna de las situaciones que señalan las letras a) o b) del artículo 54, la Administradora iniciará el pago de las pensiones de invalidez conforme lo establece el artículo 65 bis. Esta pensión se devengará desde la fecha de declaración de invalidez y se hará exigible a contar del momento en que el primer dictamen quede ejecutoriado y hasta que el segundo dictamen quede ejecutoriado o hasta que expire el período de 3 meses señalado en el inciso cuarto del artículo 4°.

En el caso de declararse la invalidez mediante el segundo dictamen o de producirse la muerte del afiliado, y siempre que le fuere aplicable el artículo 54, la Administradora enterará, en la cuenta de capitalización individual del afiliado, el aporte adicional que corresponda. Esta obligación se hará exigible a contar de la fecha en que el segundo dictamen que declara la invalidez quede ejecutoriado o desde el momento en que se solicite el beneficio en caso de muerte.

Una vez enterado el aporte adicional a que se refiere el inciso anterior, no se podrán

⁷¹ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁷² Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

acreditar nuevos beneficiarios para los efectos del cálculo del aporte adicional, sin perjuicio que éstos mantendrán su calidad de beneficiarios de pensión.

La Administradora deberá enterar en la cuenta de capitalización individual del afiliado la contribución a que se refiere el artículo 53 a contar de la fecha en que el segundo dictamen que rechaza la invalidez quede ejecutoriado, a partir de la fecha en que expira el período de 6 meses señalado en el inciso cuarto del artículo 4°.

TITULO VI: ⁷³ De las Pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia

Artículo 61 ⁷⁴. □ Los afiliados que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 3°, y los afiliados declarados inválidos, una vez ejecutoriado el segundo dictamen, podrán disponer del saldo de su cuenta de capitalización individual con el objeto de constituir una pensión. La Administradora verificará el cumplimiento de dichos requisitos, reconocerá el beneficio y emitirá el correspondiente certificado.

Para hacer efectiva su pensión, cada afiliado podrá optar por una de las siguientes modalidades:

- a) Renta Vitalicia Inmediata;
- b) Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida, o
- c) Retiro Programado.

Párrafo 1° De la Renta Vitalicia Inmediata

Artículo 62 ⁷⁵. □ Renta Vitalicia Inmediata es aquella modalidad de pensión que contrata un afiliado con una Compañía de Seguros de Vida, en la que ésta se obliga al pago de una renta mensual, desde el momento en que se suscribe el contrato y hasta su fallecimiento y a pagar pensiones de sobrevivencia a sus beneficiarios señalados en el artículo 5°, según corresponda.

El contrato de seguro a que se refiere el inciso precedente deberá ajustarse a las normas generales que dicte la Superintendencia de Valores y Seguros y tendrá el carácter de irrevocable. En todo caso, para el cálculo de la renta deberá considerarse el total del saldo de la cuenta individual del afiliado, salvo que éste opte por retirar excedentes de libre disposición en conformidad al inciso sexto. El monto de la renta mensual que resulte de aplicar lo anterior deberá ser constante en el tiempo y deberá expresarse en unidades de fomento a menos que se pacte otro sistema de reajustabilidad que hubiere sido autorizado por la misma Superintendencia.

Por la modalidad de renta vitalicia inmediata sólo podrán optar aquellos afiliados que puedan contratar una renta que sea igual o mayor que la pensión mínima de vejez garantizada por el Estado, a que se refiere el artículo 73.

⁷³ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

⁷⁴ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁷⁵ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

El contrato de seguro será suscrito directamente por el afiliado con la Compañía de Seguros de Vida de su elección. Notificada la Administradora por la compañía aseguradora de la suscripción del contrato, quedará obligada a traspasar a ésta los fondos de la cuenta individual del afiliado que sean necesarios para pagar la prima, previa certificación del cumplimiento del requisito que señala el inciso anterior.

Efectuado el traspaso a la Compañía de Seguros respectiva, entrará en vigencia el contrato y ésta será exclusivamente responsable y obligada al pago de las rentas vitalicias y pensiones de sobrevivencia contratadas, al afiliado y a sus beneficiarios, cuando corresponda.

Los afiliados que contraten una renta vitalicia mayor o igual al ciento veinte por ciento de la pensión mínima de vejez señalada en el artículo 73 y al setenta por ciento del promedio de las remuneraciones percibidas y rentas declaradas, calculado según lo establecido en el artículo siguiente, una vez pagada la prima a la compañía de seguros, podrán disponer libremente del excedente que quedare en la cuenta de capitalización individual.

Sin perjuicio de lo anterior, el afiliado podrá siempre disponer de dicho excedente, para incrementar el monto de la pensión que estuviere percibiendo. En tal caso, transferirá el excedente a la compañía de seguros con la cual hubiere contratado la renta vitalicia, debiendo celebrar un nuevo contrato de seguro.

Para los afiliados que optaren por contratar una renta vitalicia con la misma Compañía de Seguros obligada al pago del aporte adicional en conformidad al artículo 60, ésta estará obligada a suscribir el contrato y a pagar una renta vitalicia no inferior al ciento por ciento de las pensiones de referencia establecidas en el artículo 56. Se entenderá que el afiliado opta por contratar una renta vitalicia con la misma Compañía de Seguros que deba pagar el aporte adicional si dentro de los noventa días siguientes a la declaración de invalidez no contrata con otra Compañía dicha renta vitalicia ni opta por alguna de las restantes modalidades que contempla el artículo 61.

Artículo 63⁷⁶. □ El promedio de las remuneraciones, a que se refiere el inciso sexto del artículo anterior, será el que resulte de dividir por 120 la suma de todas las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas en los últimos diez años anteriores al mes en que se acogió a pensión de vejez o fue declarado inválido conforme al primer dictamen, según corresponda. Si durante dichos años el afiliado hubiere percibido pensiones conforme a un primer dictamen de invalidez, se aplicará lo establecido en el inciso cuarto del artículo 57, sin considerar el límite señalado en dicho artículo.

Las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas deberán estar debidamente actualizadas. Para estos efectos, la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones deberá publicar mensualmente los factores de actualización correspondientes, los que se sujetarán a las variaciones experimentadas por el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el último día del mes en que fueron percibidas las remuneraciones o declaradas las rentas y el último día del

⁷⁶ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

mes anterior a la fecha a la cual se están actualizando.

Párrafo 2º De la Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida

Artículo 64⁷⁷. □ Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida es aquella modalidad de pensión por la cual el afiliado contrata con una Compañía de Seguros de Vida el pago de una renta mensual a contar de una fecha futura, determinada en el contrato, reteniendo en su cuenta de capitalización individual los fondos suficientes para obtener de la Administradora una renta temporal durante el período que medie entre la fecha en que se ejerce la opción por esta modalidad y la fecha en que la renta vitalicia diferida comienza a ser pagada por la compañía de seguros con la que se celebró el contrato.

La renta vitalicia diferida que se contrate no podrá ser inferior al cincuenta por ciento del primer pago mensual de la renta temporal, ni tampoco superior al 100% de dicho primer pago.

El contrato de seguros a que se refiere este artículo se regirá por las normas que establecen los incisos primero al quinto del artículo 62. En todo caso para los efectos de lo dispuesto en el inciso segundo del citado artículo, sólo se considerará el saldo de la cuenta de capitalización individual que se destine a la renta vitalicia diferida. No obstante, en cualquier momento las partes podrán anticipar la fecha a partir de la cual la compañía aseguradora iniciará el pago de la renta vitalicia diferida, siguiendo alguno de los procedimientos señalados a continuación:

- disminuyendo el monto de la renta asegurada, la que, en todo caso, estará sujeta a la limitación que establece el inciso 3º del artículo 62;
- pagando una prima adicional con cargo al saldo que mantuviere en su cuenta de capitalización individual o voluntaria, o
- una combinación de las anteriores.

Renta temporal es aquel retiro, convenido con la Administradora, que realiza el afiliado con cargo a los fondos que mantuviere en su cuenta de capitalización individual, después de contratada una renta vitalicia diferida. La renta temporal será una cantidad anual expresada en Unidades de Fomento y se pagará en doce mensualidades. Corresponderá al flujo que resulte al igualar aquella parte del saldo de la cuenta de capitalización individual que el afiliado destine a este objeto, después de traspasados los fondos a la compañía aseguradora, con el valor actual de pagos anuales iguales anticipados, durante el período que dure la renta temporal, actualizado por la tasa de interés que resulte menor entre, la rentabilidad real promedio de la cuota del fondo de pensiones respectivo y el promedio ponderado entre, la rentabilidad real de la cuota del fondo de pensiones respectivo y la tasa de interés implícita en las rentas vitalicias otorgadas según esta ley, en la forma que señale la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, según lo establezca el Reglamento. Los factores de ponderación que se fijen para el cálculo del promedio ponderado no podrán ser inferiores al diez por ciento en los años 1988 y 1989 ni inferiores al veinte por ciento a contar del año 1990.

⁷⁷ Véase Ley N° 18.681, del 31.12.87.

Dicho cálculo deberá ajustarse anualmente, a contar de la fecha en que fue determinado por primera vez, y cada vez que por razones fundadas lo requiera la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

El afiliado que hubiere contratado una renta vitalicia diferida mayor o igual al ciento veinte por ciento de la pensión mínima de vejez señalada en el artículo 73 y al menos igual al setenta por ciento del promedio de sus remuneraciones percibidas y rentas declaradas, calculado según lo establecido en el artículo 63, y mientras la renta temporal que percibiere fuere mayor o igual a dicha renta vitalicia, podrá optar por disponer libremente del excedente de su cuenta de capitalización individual por sobre los fondos necesarios para financiar la renta temporal convenida con la Administradora.

Párrafo 3° Del Retiro Programado

Artículo 65⁷⁸. □ Retiro Programado es aquella modalidad de pensión que obtiene el afiliado con cargo al saldo que mantiene en su cuenta de capitalización individual, como resultado de retirar anualmente la cantidad expresada en Unidades de Fomento que resulte de dividir cada año el saldo efectivo de su cuenta de capitalización individual por el capital necesario para pagar una unidad de pensión al afiliado y, fallecido éste, a sus beneficiarios, de acuerdo a los porcentajes establecidos en el artículo 58.

El capital necesario se calculará utilizando las bases técnicas y la tasa de interés a que se refiere el inciso cuarto del artículo 64, en la forma que señale la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, según lo establezca el reglamento. En todo caso, para el cálculo del capital necesario se utilizarán las tablas de mortalidad y expectativas de vida que para estos efectos establecerá el Instituto Nacional de Estadísticas.

La anualidad que resulte de aplicar lo dispuesto en el inciso primero se pagará en doce mensualidades.

En todo caso, el afiliado podrá optar por retirar una suma inferior, como también podrá optar porque el retiro mensual que efectúe sea ajustado al monto de la pensión mínima que señala el artículo 73.

El afiliado que haga uso de la opción de retiro programado, para quien el saldo de su cuenta de capitalización individual, a la fecha en que se determine el retiro a que se refiere el inciso primero, fuere superior al saldo mínimo requerido, podrá disponer libremente del excedente.

Se entenderá por saldo mínimo requerido el capital necesario para pagar una pensión anual equivalente al setenta por ciento del promedio de remuneraciones y rentas imponibles a que se refiere el artículo 63, al afiliado o sus beneficiarios, de acuerdo con los porcentajes establecidos en el artículo 58.

No obstante, el saldo mínimo requerido deberá ser mayor o igual que el capital necesario para pagar al afiliado el equivalente al ciento veinte por ciento de una pensión mínima de vejez garantizada por el Estado y la proporción de ésta que corresponda a cada beneficiario, vigente al momento del cálculo.

⁷⁸ Véase Ley N° 18.681, del 31.12.87.

El capital necesario a que se refieren los dos incisos anteriores se calculará de la forma que señala el inciso segundo de este artículo.

Párrafo 4º De las Pensiones de Invalidez⁷⁹

Artículo 65 bis⁸⁰. □ Los afiliados declarados inválidos que se encuentren en algunas de las situaciones descritas en las letras a) y b) del artículo 54, tendrán derecho a percibir pensiones de invalidez conforme al primer dictamen, cuyo monto estará expresado en Unidad de Fomento y será igual al ciento por ciento de la pensión de referencia establecida en el artículo 56. En caso que ésta fuere inferior al monto de la pensión mínima que señala el artículo 73, el afiliado podrá optar por que su pensión se ajuste a la mínima utilizando fondos de su cuenta de capitalización individual.

Tratándose de afiliados que no se encuentren en algunas de las situaciones señaladas en el artículo 54, tendrán derecho a percibir pensiones conforme al primer dictamen de invalidez bajo la modalidad de retiros programados, los que no estarán afectos a las comisiones señaladas en el inciso segundo del artículo 29. En caso de invalidez total, la pensión será igual al ciento por ciento del retiro determinado en conformidad a lo señalado en el artículo 65 y tratándose de invalidez parcial, la pensión será igual a setenta por ciento de dicho retiro. Con todo, el afiliado no podrá optar por retirar excedentes de libre disposición mientras su pensión de invalidez no se pague de acuerdo a un segundo dictamen.

Los afiliados declarados inválidos parciales, una vez ejecutoriado el segundo dictamen, podrán acogerse a alguna de las modalidades de pensión que señala el artículo 61. Sin embargo, para el financiamiento de la pensión, no podrá considerarse el saldo retenido, el que se destinará a recalcular el monto de la pensión que el afiliado estuviere percibiendo o a financiar una nueva pensión de acuerdo a lo establecido en el inciso sexto del artículo 69, cuando la invalidez sea declarada total, el afiliado cumpla la edad señalada en el artículo 3º, o se acoja a pensión de vejez en conformidad al artículo 68. Se entenderá por saldo retenido el 30% del saldo de la cuenta de capitalización individual a la fecha en que quedó ejecutoriado el segundo dictamen, incluido el Bono de Reconocimiento y su Complemento, si correspondiere.

Los afiliados declarados inválidos parciales con derecho al pago de pensiones conforme a un segundo dictamen, no podrán retirar excedentes de libre disposición, según lo dispone el inciso sexto del artículo 62, el inciso sexto del artículo 64 y los incisos quinto y sexto del artículo 65, a menos que hagan uso de su saldo retenido conforme lo señala el inciso tercero de este artículo, en cuyo caso deberán financiar una pensión total que sea igual o superior al 70% del ingreso base a que se refiere el artículo 57.

Párrafo 5º De las Pensiones de Sobrevivencia⁸¹

Artículo 66⁸². □ Los beneficiarios de pensión de sobrevivencia causadas durante la

⁷⁹ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁸⁰ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁸¹ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

afiliación activa podrán hacerlas efectivas en alguna de las modalidades señaladas en el artículo 61. En todo caso, para optar por las modalidades de renta vitalicia inmediata o renta temporal con renta vitalicia diferida, deberá existir acuerdo de la totalidad de los beneficiarios. Mientras no se haya ejercido la opción, los beneficiarios quedarán afectos a la modalidad de retiros programados. La Administradora enterará en la cuenta de capitalización individual del afiliado causante el aporte adicional a que se refiere el artículo 60, cuando el afiliado causante se hubiere encontrado en alguna de las situaciones de las letras a) o b) del artículo 54.

Si se optare por la modalidad de renta vitalicia inmediata, las pensiones que resulten deberán guardar entre ellas las mismas proporciones que establece el artículo 58. El contrato de renta vitalicia se regirá por las disposiciones señaladas en el artículo 62, no siéndole aplicable lo dispuesto en el inciso sexto de dicho artículo.

Si se optare por la modalidad de renta temporal con renta vitalicia diferida, las rentas vitalicias diferidas se regirán por lo dispuesto en el inciso precedente. Las rentas temporales que resulten se distribuirán entre los beneficiarios de acuerdo con lo siguiente: a cada uno le corresponderá un porcentaje de la renta temporal de acuerdo a lo que señala el artículo 58. Si la suma de estos porcentajes fuere inferior o superior a cien por ciento, dichos porcentajes deberán recalcularse utilizando el resultado de la suma como nueva base de cálculo. El primer pago de la renta temporal convenida, en este caso, deberá ser idéntico a la renta vitalicia diferida contratada, la que se sujetará a las disposiciones que establece el artículo 64, no siéndole aplicable lo señalado en el inciso final de dicho artículo.

Si se optare por la modalidad de retiro programado, cada uno de los beneficiarios de pensión de sobrevivencia tendrá derecho a percibir una pensión que se calculará de la forma que señala el artículo 65, excluyendo del capital necesario el pago de la pensión del afiliado. En todo caso, a esta modalidad no le será aplicable lo dispuesto en los incisos quinto, sexto, séptimo y octavo de dicho artículo.

Si no quedaren beneficiarios de pensión de sobrevivencia, el saldo remanente en la cuenta de capitalización individual del afiliado incrementará la masa de bienes del difunto.

Artículo 67⁸³. □ Producido el fallecimiento de un afiliado pensionado por vejez o por invalidez que hubiere estado percibiendo pensiones de acuerdo a un segundo dictamen, sus beneficiarios, señalados en el artículo 5°, devengarán el derecho a pensión de sobrevivencia.

Si el afiliado hubiere estado pensionado de acuerdo con la modalidad de renta vitalicia, los beneficiarios deberán comunicar el fallecimiento a la Compañía de Seguros que estuviere pagando la respectiva pensión, con el fin de que ésta pague las pensiones de sobrevivencia que corresponda.

Si el causante hubiere estado pensionado de acuerdo con la modalidad de renta temporal con renta vitalicia diferida, se procederá de la siguiente manera, según sea el

⁸² Véase Ley N° 18.964, de 10.03.90.

⁸³ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

caso:

Si el afiliado hubiere estado recibiendo renta temporal, los beneficiarios deberán comunicar a la administradora el fallecimiento, con el fin de que ésta ponga el saldo de la cuenta a su disposición para que opten, previo acuerdo de todos ellos, por anticipar la renta vitalicia diferida o distribuir la renta temporal del causante según se señala en el inciso cuarto del artículo precedente. Si no hubiera acuerdo entre los beneficiarios seguirá distribuyéndose la renta temporal del causante.

Si una vez extinguido el derecho a pensión de los beneficiarios aún quedare saldo en la cuenta de capitalización individual del causante, este remanente incrementará la masa de bienes del difunto.

Vencido el plazo de la renta temporal la compañía aseguradora comenzará a pagar las pensiones de sobrevivencia a que hubiere lugar, o

b) Si el afiliado hubiere estado recibiendo renta vitalicia diferida, los beneficiarios deberán comunicar el fallecimiento a la Compañía de Seguros respectiva, con el fin de que ésta proceda al pago de las pensiones de sobrevivencia que correspondan.

Si el afiliado hubiere estado recibiendo retiro programado en la Administradora, los beneficiarios deberán comunicar a dicha entidad el fallecimiento, con el fin de que ésta verifique la calidad de beneficiarios de quienes reclamen el beneficio y proceda a reconocer el derecho a las respectivas pensiones emitiendo el correspondiente certificado. Luego, la Administradora pondrá a disposición de los beneficiarios el saldo de la cuenta y se procederá de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 66.

Tratándose del fallecimiento de un afiliado pensionado por invalidez parcial que hubiere estado percibiendo pensiones de invalidez conforme al segundo dictamen, el saldo retenido se destinará a incrementar las pensiones de sobrevivencia de los beneficiarios, en alguna de las modalidades señaladas en esta ley, conforme lo establecido en el artículo 66, sin que proceda en este caso el aporte adicional a que éste se refiere.

Producido el fallecimiento de un afiliado pensionado por invalidez total o parcial conforme al primer dictamen que le fue aplicable la letra a) o b) del artículo 54, la Administradora deberá enterar el aporte adicional establecido en dicho artículo, considerando los porcentajes señalados en el artículo 58 sobre las pensiones de referencia establecidas en las letras a) y c) del artículo 56, según corresponda. Si al afiliado no se le aplicó la letra a) o b) del artículo 54, la Administradora pondrá a disposición de los beneficiarios el saldo de la cuenta de capitalización individual y se procederá de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 66.

Párrafo 6º Disposiciones Especiales

Artículo 68⁸⁴. □ Los afiliados podrán pensionarse en las condiciones prescritas en la presente ley antes de cumplir las edades establecidas en el artículo 3º siempre que, acogiéndose a algunas de las modalidades de pensión señaladas en el artículo 61, cumplan con los siguientes requisitos:

⁸⁴ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.404, del 21.08.95.

a) Obtener una pensión igual o superior al cincuenta por ciento del promedio de las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas, calculado según lo dispuesto en el artículo 63, y

b) Obtener una pensión igual o superior al ciento diez por ciento de la pensión mínima señalada en el artículo 73, vigente a la fecha en que se acoja a pensión.

Para los efectos de lo dispuesto en el inciso anterior, los afiliados que tuvieren derecho al Bono de Reconocimiento y a su complemento, si correspondiere, y pudieren financiar la pensión con el monto de éste o éstos más el saldo de su cuenta de capitalización individual, podrán ceder sus derechos sobre dichos documentos por el simple endoso en la forma que determine el reglamento. En estos casos, dichos documentos sólo se pagarán en las fechas de vencimiento indicadas en ellos.

También podrán pensionarse antes de cumplir las edades establecidas en el artículo 3º, los afiliados que sin ceder sus derechos sobre el Bono de Reconocimiento y su complemento, si correspondiere, acogiéndose a la modalidad de Retiro Programado, cumplan con los siguientes requisitos:

a) Obtener una pensión cuyo monto se ajuste a lo dispuesto en las letras a) y b) del inciso primero de este artículo. Para el cálculo de la pensión se utilizará el saldo efectivo de la cuenta de capitalización individual más el valor del Bono de Reconocimiento y su complemento, si correspondiere, actualizado a la fecha de la solicitud de la pensión y con la tasa de interés de actualización que fije la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, y

b) Tener el saldo en su cuenta de capitalización individual suficiente como para financiar la pensión resultante una vez efectuado el cálculo señalado en la letra a) anterior hasta que cumpla la edad en que el Bono de Reconocimiento se haga exigible, esto es, superior o igual al flujo de pensiones que deban pagarse actualizadas con una tasa de interés fijada que se determinará en la forma que establezca el reglamento.

No operará la garantía estatal establecida en el artículo 73 durante los años que falten al afiliado para alcanzar la edad legal señalada en el artículo 3º, salvo que se pensionen conforme al artículo 68 bis.

Los afiliados que cumplan con los requisitos señalados en el inciso primero de este artículo y ejerzan su derecho, no podrán pensionarse por invalidez y la Administradora quedará liberada de la obligación y responsabilidad que señala el artículo 54 respecto de las pensiones de sobrevivencia que éstos generen.

Artículo 68 bis ⁸⁵.-Los afiliados que desempeñen o hubieren desempeñado labores calificadas como pesadas y no cumplan los requisitos señalados en el inciso primero del artículo anterior, podrán obtener una rebaja de la edad legal para pensionarse por vejez, de dos años por cada cinco que hubieren efectuado la cotización del dos por ciento a que se refiere el artículo 17 bis, con un máximo de diez años y siempre que al acogerse a pensión tengan un total de veinte años de cotizaciones o servicios computables en cualquiera de los Sistemas Previsionales y de acuerdo a las normas del régimen que

⁸⁵ Véase Ley N° 19.404, del 21.08.95.

corresponda. Esta rebaja será de un año por cada cinco, con un máximo de cinco años, si la cotización a que se refiere el artículo 17 bis, hubiese sido rebajada a un uno por ciento. Las fracciones de períodos de cinco años en que se hubieren efectuado las referidas cotizaciones darán derecho a rebajar la edad en forma proporcional al tiempo en que se hubieren realizado las respectivas cotizaciones.

Artículo 69⁸⁶. □ El afiliado mayor de sesenta y cinco años de edad si es hombre o mayor de sesenta, si es mujer, o aquél que estuviere acogido en este Sistema a pensión de vejez o invalidez total originada por un segundo dictamen, y continuare trabajando como trabajador dependiente, deberá efectuar la cotización para salud que establece el artículo 84 y estará exento de la obligación de cotizar establecida en el artículo 17.

El afiliado acogido a pensión de invalidez parcial, el afiliado acogido a pensión de invalidez total originada por un primer dictamen y el afiliado declarado inválido que se encontrare dentro del plazo de 6 meses a que se refiere el inciso cuarto del artículo 4º, que continuare trabajando como dependiente, deberá efectuar la cotización de salud que establece el artículo 84 y la cotización a que se refiere el artículo 17.

Las cotizaciones al fondo de pensiones efectuadas por el inválido parcial que esté percibiendo pensiones originadas por un segundo dictamen y que continuare trabajando, incrementarán el saldo retenido, el que podrá ser utilizado por éste para aumentar el monto de la pensión, según lo señalado en el artículo 65 bis.

La cotización para salud que deban realizar los pensionados se calculará sobre las remuneraciones del trabajador, considerándose, sólo para estos efectos, como límite máximo imponible el señalado en el artículo 16, deducido el monto de la pensión que estuvieren percibiendo.

Las cotizaciones que libremente optare por continuar efectuando el afiliado a que hace referencia el inciso primero, se integrarán a la cuenta de capitalización individual en la Administradora a que se encuentre incorporado o decida incorporarse.

Si el afiliado estuviere acogido a renta vitalicia inmediata o renta vitalicia diferida podrá, una vez al año, en el mismo mes calendario en que se acogió a pensión, transferir el saldo de la cuenta de capitalización individual a la Compañía de Seguros que le estuviere pagando o le correspondiere pagar la renta vitalicia o a otra Compañía de Seguros con el fin de contratar un nuevo seguro de renta vitalicia o acogerse a retiros programados según lo dispuesto en el artículo 65.

Artículo 70. □ Si una vez enterado el aporte adicional y constituido el saldo de la cuenta de capitalización individual de un afiliado fallecido se presentare una persona que tenga derecho a obtener pensión de sobrevivencia causada por el afiliado y cuya calidad de beneficiaria no se hubiere acreditado oportunamente, la Administradora procederá a verificar tal calidad y, comprobada ésta, deberá incluirla como beneficiaria de pensión.

Asimismo, si una vez iniciado el pago de las pensiones se presentare un beneficiario cuya calidad de tal no se hubiere acreditado oportunamente, las pensiones de sobrevivencia que se hubieren determinado inicialmente deberán recalcularse, con el objeto de que se incluyan todos los beneficiarios. En estos casos, las nuevas pensiones

⁸⁶ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

que resulten serán determinadas en función del saldo remanente en la cuenta individual del afiliado, o de las reservas no liberadas que mantengan las Compañías de Seguros, en la forma que determine el reglamento. Para ello deberán reliquidarse las pensiones según la modalidad que corresponda, a la fecha en que el nuevo beneficiario reclame el beneficio. Estos nuevos beneficiarios devengarán su pensión a contar de dicha fecha.

Párrafo 7º Disposiciones Generales

Artículo 71 ⁸⁷. □ Los retiros de excedente de libre disposición que se generen por opción de los afiliados que se pensionen, estarán afectos a un impuesto que se calculará y se pagará según lo dispuesto en el artículo 42º de la ley sobre Impuesto a la Renta.

Artículo 72. □ El saldo que quedare en la cuenta de capitalización individual o en la cuenta de ahorro voluntario de un afiliado fallecido, que incremente la masa de bienes del difunto, estará exento del Impuesto que establece la Ley de Impuesto a las Herencias, Asignaciones y Donaciones, en la parte que no exceda de cuatro mil Unidades de Fomento.

No se exigirá acreditar la posesión efectiva de la herencia al cónyuge ni a los padres e hijos de filiación matrimonial o no matrimonial del afiliado, para retirar el saldo a que se refiere el inciso anterior, en aquellos casos en que éste no exceda de cinco Unidades Tributarias anuales.

TITULO VII: ⁸⁸ De los beneficios garantizados por el Estado

Artículo 73. □ El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia a los afiliados que reúnan los requisitos que señalan los artículos siguientes.

Las pensiones mínimas de vejez e invalidez serán equivalentes al monto general que rija a la fecha de vigencia de esta ley para la pensión mínima a que se refieren los incisos primero y segundo del artículo 26 de la ley N° 15.386 y se reajustarán en la misma forma y oportunidad que dicha pensión.

El monto de las pensiones mínimas de sobrevivencia será uniforme y se determinará como un porcentaje de la pensión mínima de vejez o invalidez, según corresponda.

Artículo 74 ⁸⁹. □ La garantía del Estado a que se refiere el artículo anterior, respecto de aquellas personas acogidas al régimen de retiros de sus cuentas de capitalización individual, a través de las modalidades de retiro programado y renta temporal, operará una vez que se encuentren agotados los recursos de dichas cuentas y en el caso de las personas acogidas a la modalidad de renta vitalicia, cuando la renta convenida llegare a ser inferior a la pensión mínima. Tratándose de afiliados acogidos a pensión de invalidez parcial conforme a un segundo dictamen, la garantía estatal operará una vez que se

⁸⁷ Véase Ley N° 19.768, del 07.11.01.

⁸⁸ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

⁸⁹ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.398, del 04.08.95.

encuentre agotado el saldo retenido. Asimismo, tratándose de afiliados acogidos a pensión de invalidez conforme a un primer dictamen, que se hubieren encontrado en alguna de las situaciones de las letras a) o b) del artículo 54, la garantía estatal operará una vez que se agotare el saldo.

Los pensionados que hubieren retirado excedentes de libre disposición tendrán también derecho a garantía estatal, no obstante que el monto de la misma estará afecto a una deducción equivalente al porcentaje de pensión que hubieran podido financiarse en caso de no haber efectuado el mencionado retiro. Igual deducción afectará a las pensiones de sobrevivencia de aquellos beneficiarios que hubieren retirado, por concepto de herencia, fondos de la cuenta de capitalización individual del afiliado fallecido.

Asimismo, el monto de la garantía estatal para las personas acogidas a pensión de vejez anticipada, estará afecto a una deducción equivalente al porcentaje de pensión que estas personas hubieran podido financiarse con el capital utilizado para pagar las pensiones percibidas hasta el cumplimiento de las edades establecidas en el artículo 3º.

El reglamento regulará la forma de operación y pago de la garantía estatal.

Artículo 75. □ Tendrán derecho a la garantía estatal de la pensión mínima de vejez, el afiliado hombre que tenga sesenta y cinco o más años de edad y la mujer que tenga sesenta o más años de edad y que registren, además, veinte años, a lo menos, de cotizaciones o servicios computables en cualquiera de los sistemas previsionales y de acuerdo a las normas del régimen que corresponda.

Artículo 76⁹⁰. □ Los veinte años de cotizaciones necesarios para gozar de la pensión mínima de vejez y los diez años necesarios para gozar de la pensión mínima de invalidez y sobrevivencia establecidos en los artículos 75, 77 y 78 respectivamente, se completarán abonando los períodos en que el afiliado hubiere gozado de subsidio de cesantía, los que se acumularán, y no podrán exceder, en conjunto, de tres años. Asimismo, se abonarán a dichos años de cotizaciones los períodos en que el afiliado hubiere percibido pensión de invalidez originada por un primer dictamen habiendo posteriormente cesado la invalidez.

Artículo 77⁹¹. □ Tendrán derecho a garantía estatal de pensión mínima de invalidez, aquellos afiliados que fueren declarados inválidos, de acuerdo con el artículo 4º, por las Comisiones Médicas que señala el artículo 11 y que reúnan los siguientes requisitos, a la fecha en que se declara la invalidez en el primer dictamen:

- a) No tener derecho a la garantía estatal de la pensión mínima de vejez, y
- b) Registrar dos años de cotizaciones como mínimo en cualquiera de los sistemas previsionales durante los últimos cinco años anteriores al momento en que es declarada la invalidez, o estar cotizando al momento en que ésta es declarada en caso de que ocurra a consecuencia de un accidente y siempre que éste hubiera sucedido después de su afiliación al Sistema, o completar 10 años de imposiciones efectivas en cualquier sistema previsional.

⁹⁰ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁹¹ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

Artículo 78. □ Los beneficiarios de pensión de sobrevivencia tendrán derecho a la garantía estatal por pensión mínima, siempre que el causante hubiere estado pensionado a la fecha de su fallecimiento o tuviere registrado a esa misma fecha, a lo menos, dos años de cotizaciones en los últimos cinco años anteriores, o se encontrare cotizando en caso de muerte por accidente, o hubiere completado 10 años de cotizaciones efectivas en cualquier sistema previsional.

Artículo 79 ⁹². □ Las pensiones mínimas de sobrevivencia serán equivalentes a los siguientes porcentajes de la pensión mínima de vejez señalada en el artículo 73:

a) sesenta por ciento para la cónyuge o para el cónyuge inválido total y cuarenta y tres por ciento para el cónyuge inválido parcial, siempre que el cónyuge inválido esté en alguno de los casos contemplados en el artículo 7°;

b) cincuenta por ciento para la cónyuge o el cónyuge inválido total y treinta y seis por ciento para el cónyuge inválido parcial, con hijos que tengan derecho a pensión, siempre que el cónyuge inválido esté en alguno de los casos contemplados en el artículo 7°. Este porcentaje se elevará al sesenta y cuarenta y tres por ciento, respectivamente, cuando dichos hijos dejen de tener derecho a pensión;

c) treinta y seis por ciento para la madre de hijos de filiación no matrimonial reconocidos por el causante;

d) treinta por ciento para la madre de hijos de filiación no matrimonial reconocidos por el causante, con hijos comunes que tengan derecho a pensión. Este porcentaje se elevará a treinta y seis por ciento cuando estos hijos dejen de tener derecho a pensión;

e) cincuenta por ciento para el padre o madre que sean beneficiarios de pensión de sobrevivencia de acuerdo con el artículo 10, y

f) quince por ciento para cada hijo que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 8°. Este porcentaje se reducirá al once por ciento para los hijos declarados inválidos parciales al cumplir 24 años de edad.

Si dos o más personas invocaren la calidad de cónyuge o de madre de hijos de filiación no matrimonial de un causante, a la fecha de fallecimiento de éste, el porcentaje que le correspondiere a cada una de ellas se dividirá por el número de cónyuges o de madres de hijos de filiación no matrimonial que hubiere, respectivamente, con derecho de acrecer entre ellas.

Artículo 80. □ Ninguna persona podrá percibir subsidio estatal para una pensión cuando la suma de todas las pensiones, rentas y remuneraciones imponibles que esté percibiendo, sea igual o superior a la respectiva pensión mínima.

Artículo 81. □ La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones establecerá las normas para acreditar el cumplimiento de los requisitos de los beneficiarios y causantes de las pensiones mínimas que se contemplan en este Título.

Artículo 82 ⁹³. □ Otórgase la garantía del Estado a los aportes adicionales y a la

⁹² Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

⁹³ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

contribución, señalados en el artículo 53, a las rentas vitalicias señaladas en las letras a) y b) del artículo 61, a las pensiones de invalidez originadas por un primer dictamen señaladas en el artículo 54, y a la cuota mortuoria a que se refiere el artículo 88.

El monto de dicha garantía estatal será equivalente al ciento por ciento de la diferencia que faltare para completar el aporte adicional, la contribución y las pensiones de invalidez originadas por un primer dictamen, en caso de que por cesación de pagos o por declaratoria de quiebra de una Administradora obligada al pago de dichos beneficios, éstos no pudieren ser enterados o pagados total y oportunamente, circunstancias que deberán ser certificadas por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones y siempre que la Compañía de Seguros obligada a su financiamiento no lo hubiere hecho.

En el caso de las rentas vitalicias que señala el artículo 61, la garantía del Estado será de un monto equivalente al cien por ciento de las pensiones mínimas a que se refiere el artículo 73, en caso de que por cesación de pagos o por declaratoria de quiebra, las Compañías de Seguros no dieran cumplimiento a las obligaciones emanadas de los contratos celebrados con los afiliados en las condiciones señaladas en esta ley, o estas rentas pudieran ser pagadas con retraso, circunstancias que deberán ser certificadas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

La garantía estatal señalada en los incisos precedentes cubrirá aquella parte del aporte adicional, contribución y pensiones de invalidez originadas por el primer dictamen, no pagadas por la Administradora o de las rentas vitalicias no pagadas por la Compañía de Seguros, según corresponda.

Respecto de las rentas vitalicias de montos superiores a los señalados en el inciso tercero, la garantía del Estado cubrirá el setenta y cinco por ciento del exceso por sobre la pensión mínima.

En todo caso, tratándose de rentas vitalicias, la garantía del Estado no podrá exceder, mensualmente y por cada pensionado o beneficiario, de cuarenta y cinco Unidades de Fomento, suma ésta de la que se deducirá la cantidad correspondiente al pago parcial que se hubiere efectuado, en su caso.

En el caso de la cuota mortuoria, la garantía del Estado operará por cesación de pagos o declaratoria de quiebra de la Compañía de Seguros a la que le correspondiere el pago, si ésta no hubiere dado cumplimiento a dicho pago.

En los casos en que la garantía estatal hubiere operado, el Estado repetirá en contra de la fallida por el monto de lo pagado y su crédito gozará del privilegio del N° 6 del artículo 2472 del Código Civil.

Los créditos de los pensionados en contra de una Compañía de Seguros gozarán del privilegio establecido en el N° 5 de la disposición legal a que se refiere el inciso anterior y los de las Administradoras en contra de una Compañía de Seguros, que se originen en un contrato de los señalados en el artículo 59, gozarán del privilegio establecido en el N° 6 del artículo 2472 del mismo Código.

TITULO VIII: De las disposiciones especiales relacionadas con otros

beneficios previsionales

Artículo 83 ⁹⁴. □ Los trabajadores dependientes incorporados o que se incorporen al Sistema que establece esta ley, quedarán afectos a los regímenes de Prestaciones Familiares y Subsidio de Cesantía establecidos en el decreto con fuerza de ley N° 150, de 1981, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social y a las disposiciones sobre riesgos profesionales contenidas en la ley N° 16.744, en el decreto con fuerza de ley N° 338, de 1960, o en cualquier otro cuerpo legal que contemple la protección contra riesgos de accidentes del trabajo o enfermedades profesionales. Sólo para estos efectos, seguirán sujetos a las instituciones de previsión que a la fecha de publicación de esta ley estén encargadas de otorgar las prestaciones y recaudar las cotizaciones que correspondan.

Las pensiones causadas por accidentes del trabajo o enfermedades profesionales, salvo las reguladas por la ley N° 16.744, serán de cargo fiscal y se otorgarán de acuerdo a las disposiciones legales que rijan estas materias, por la institución de previsión del régimen antiguo que corresponda a la naturaleza de los servicios prestados por el trabajador.

En todo caso, si la incapacidad del afiliado se produjere como consecuencia de un accidente en actos de servicio, de aquellos a que se refiere el artículo 129 del decreto con fuerza de ley N° 338, de 1960, el funcionario público afectado tendrá derecho a obtener del Fisco una pensión equivalente a aquella que hubiere percibido en las mismas circunstancias de encontrarse cotizando en la Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas.

Artículo 84 ⁹⁵. □ Los trabajadores a que se refiere el artículo anterior, tendrán derecho a las prestaciones de salud establecidas en las leyes Números 10.383 ó 16.781, y en la ley N° 6.174.

Sin perjuicio de otros ingresos y del aporte fiscal que corresponda, para el financiamiento de dichas prestaciones, deberán enterar, en la respectiva institución de previsión, una cotización del siete por ciento de sus remuneraciones imponibles, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo anterior, la que quedará afecta a las disposiciones de la ley número 17.322.

No obstante lo establecido en los incisos anteriores los trabajadores podrán aportar dicha cotización, o una superior, a alguna institución o entidad que otorgue al trabajador las prestaciones y beneficios de salud. Cuando el trabajador opte por efectuar una cotización mensual superior al siete por ciento, deberá comunicarlo por escrito al empleador, quién deberá descontarla de las remuneraciones. Esta cotización gozará de la exención establecida en el artículo 18, hasta un valor máximo de 4,2 Unidades de Fomento, consideradas éstas al valor del último día del mes anterior al pago de la

⁹⁴ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

⁹⁵ Véase D.L. N° 3.626, del 21.02.81; Ley N° 18.137, del 05.07.82; Ley N° 18.196, del 29.12.82; Ley N° 18.482, del 28.12.85; Ley N° 18.681, del 31.12.87; Ley N° 19.768, del 07.11.01.

cotización correspondiente.

Las instituciones o entidades referidas en el inciso anterior, deberán registrarse en el Fondo Nacional de Salud.

Facúltase al Presidente de la República para que, en el plazo de ciento ochenta días, dicte las normas a las cuales deberán sujetarse las instituciones y entidades para efectuar las prestaciones, la forma en que se ejercerá el control técnico por parte de las autoridades de Salud, los contratos que se celebren con los trabajadores que opten por este sistema, la forma en que los beneficiarios o el Fondo Nacional de Salud puedan hacer efectiva las responsabilidades de aquéllas y demás procedimientos necesarios para la operación del mismo.

Artículo 85⁹⁶. □Todas las pensiones que establece este cuerpo legal estarán afectas a una cotización uniforme del siete por ciento en la parte que no exceda de sesenta Unidades de Fomento del día de su pago.

Dicha cotización será destinada a financiar prestaciones de salud y descontada por la entidad obligada al pago de la respectiva pensión para ser enterada en el Fondo Nacional de Salud.

Artículo 86⁹⁷. □Los trabajadores afiliados al Sistema que obtengan una pensión de invalidez total o parcial proveniente de la ley N° 16.744, del decreto con fuerza de ley N° 338, de 1960, o de cualquier otro cuerpo legal que contemple la protección contra riesgos de accidentes del trabajo o enfermedades profesionales, deberán efectuar las cotizaciones establecidas en los artículos 17 y 85 de esta ley.

Al cumplir la edad establecida en el artículo 3°, cesará la pensión de invalidez a que se refiere el inciso anterior y el trabajador tendrá derecho a pensionarse por vejez, de acuerdo a las disposiciones de esta ley.

En caso de que los afiliados beneficiarios de pensión de invalidez referidos en el inciso primero continuaren trabajando, deberán efectuar las cotizaciones establecidas en los artículos 17 y 84 de esta ley.

Artículo 87⁹⁸. □El afiliado que fallezca por un accidente del trabajo o enfermedad profesional y el que falleciere estando pensionado por invalidez total o parcial de la ley N° 16.744, del decreto con fuerza de ley N° 338, de 1960, o de cualquier otro cuerpo legal que contemple la protección contra riesgos de accidentes del trabajo o enfermedades profesionales, causará pensión de sobrevivencia en los términos que establecen esas leyes.

En estos casos, los fondos acumulados en la cuenta de capitalización individual del afiliado, incrementarán la masa de bienes del difunto.

Artículo 88⁹⁹. □Tendrá derecho al beneficio de cuota mortuoria consistente en el

⁹⁶ Véase Ley N° 18.196, del 29.12.82.

⁹⁷ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

⁹⁸ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

retiro del equivalente a 15 Unidades de Fomento de la respectiva cuenta individual, quién, unido o no por vínculo de matrimonio o parentesco con el afiliado fallecido, acredite haberse hecho cargo de los gastos del funeral.

Sin embargo, si quien hubiere hecho los gastos fuere persona distinta del cónyuge, hijos o padres del afiliado fallecido, sólo tendrá derecho a tal retiro hasta la concurrencia del monto efectivo de su gasto, con el límite de 15 Unidades de Fomento, quedando el saldo hasta completar dicha cifra a disposición del o la cónyuge sobreviviente, y a falta de éste, de los hijos o los padres del afiliado.

Este pago también deberá ser efectuado, en las mismas condiciones, por la Compañía de Seguros que, en su caso, estuviere pagando una renta vitalicia.

TITULO IX: De los afiliados independientes

Artículo 89¹⁰⁰. - Toda persona natural que, sin estar subordinada a un empleador, ejerza una actividad mediante la cual obtiene un ingreso, podrá afiliarse al Sistema que establece esta ley.

La primera cotización efectuada a una Administradora por un independiente, produce su afiliación al Sistema y su adscripción al Fondo por el que éste opte. En todo caso, se aplicará lo establecido en los incisos tercero y quinto del artículo 23.

Artículo 90¹⁰¹. □ La renta imponible mensual será aquella que el interesado declare mensualmente a la Administradora en que se afilie, la que no podrá ser inferior a un ingreso mínimo, ni superior al equivalente a sesenta Unidades de Fomento.

Artículo 91¹⁰². □ Las personas que se afilien en conformidad a las normas establecidas en este Título, tendrán derecho al Sistema de Pensiones de esta ley y a las prestaciones de salud establecidas en las leyes Números 6.174, 10.383 y 16.781. Al efectuar la primera cotización, el afiliado deberá optar entre las prestaciones de salud establecidas en las leyes Números 10.383 y 16.781. Si así no lo hiciere, se entenderá que opta por las de la ley N° 10.383.

Si el trabajador optare por las de la ley N° 10.383, la cónyuge y los hijos tendrán los beneficios establecidos en dicha ley cuando cumplan con los requisitos que dicho cuerpo legal señala, sin perjuicio de lo dispuesto en el decreto ley N° 2.575, de 1979. Si optare por las de la ley N° 16.781, el trabajador tendrá derecho a los beneficios señalados en esa ley para sí y para su cónyuge y sus hijos hasta los 18 años o mayores de esa edad y hasta los 24 años, solteros, que sigan cursos regulares en la enseñanza básica, media,

⁹⁹ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

¹⁰⁰ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99. El inciso segundo fue modificado por el N° 21, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

¹⁰¹ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

¹⁰² Véase Ley N° 18.225, del 28.06.83.

técnica o superior, y que vivan a sus expensas.

Los trabajadores independientes que se incorporen al Sistema que establece esta ley, continuarán afectos a los regímenes de Sistema Único de Prestaciones Familiares y de Subsidio de Cesantía, cuando a la fecha de su incorporación hubieren estado afiliados a un régimen de previsión que contemplara en su favor el beneficio de asignación familiar o el beneficio de subsidio de cesantía, mientras desempeñen la actividad que les otorgó la calidad de imponentes de dicho régimen de previsión.

Artículo 92 ¹⁰³. □ Los afiliados independientes estarán afectos a las cotizaciones que se establecen en el Título III y un siete por ciento destinado a financiar prestaciones de salud, que será recaudado por la Administradora y enterado en el Fondo Nacional de Salud.

No obstante lo anterior, los afiliados a que se refiere este Título, podrán optar por el sistema de salud que se establece en los incisos tercero y siguientes del artículo 84.

Cuando el afiliado opte de acuerdo a lo establecido en el inciso anterior y decida pagar una cotización superior al siete por ciento, deberá así establecerlo al momento de contratar con la Institución de Salud respectiva. En todo caso, el cotizante gozará de la exención establecida en el artículo 18, hasta un monto máximo de 4,2 Unidades de Fomento, consideradas éstas al valor del último día del mes anterior a aquel en que se pague la cotización.

TITULO X: Del Control

Artículo 93. □ Créase la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, entidad autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, de duración indefinida, que se regirá por un Estatuto Orgánico especial y se relacionará con el Gobierno por intermedio del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

Corresponderá a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la supervigilancia y control de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y el ejercicio de las funciones y atribuciones que establece esta ley.

La Superintendencia estará sometida a la fiscalización de la Contraloría General de la República, exclusivamente en lo que concierne al examen de las cuentas de entradas y gastos.

Artículo 94 ¹⁰⁴. □ Corresponderá a la Superintendencia, además de las atribuciones y obligaciones que esta ley establece, las siguientes funciones generales:

¹⁰³ Véase D.L. N° 3.626, del 21.02.81; Ley N° 18.137, del 05.07.82; Ley N° 18.196, del 29.12.82; Ley N° 18.482, del 28.12.85; Ley N° 18.681, de 31.12.87; Ley N° 19.768, del 07.11.01.

¹⁰⁴ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81; Ley N° 18.398, del 24.01.85; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.20. Los números 1., 3., 6. y 8. fueron modificados por la letra a) del N° 22, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02. Por su parte, el número 11. fue modificado por la letra b) del N° 22, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

1. Autorizar la constitución de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones, de las sociedades filiales a que se refiere el inciso duodécimo del artículo 23 y de las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales, y llevar un Registro de estas entidades.

2. Fiscalizar el funcionamiento de las Administradoras y el otorgamiento de las prestaciones que éstas otorguen a sus afiliados, y el funcionamiento de las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales.

3. Fijar la interpretación de la legislación y reglamentación del Sistema, con carácter obligatorio para las Administradoras, las sociedades filiales a que se refiere el inciso duodécimo del artículo 23 y las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales, y dictar normas generales para su aplicación.

4. Fiscalizar la constitución, mantenimiento, operación y aplicación del "Fondo de Reserva de Fluctuación de Rentabilidad" y del "Encaje" y la inversión de los recursos destinados a dichos fondos.

5. Fiscalizar la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones y la composición de la cartera de inversiones.

6. Establecer las normas que regulen los contratos de seguro destinados a constituir las prestaciones que establece esta ley, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia de Valores y Seguros y fiscalizar la observancia de dichas normas y el cumplimiento de las obligaciones que emanen de los contratos.

7. Efectuar la liquidación de las Administradoras, la de las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales, y la de los Fondos de Pensiones.

8. Aplicar sanciones y disponer la revocación de la autorización de existencia de conformidad a la ley, de las Administradoras de Fondos de Pensiones, de sus sociedades filiales y de las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales. Asimismo, podrá disponer la enajenación de las inversiones efectuadas en o a través de las sociedades filiales establecidas en el artículo 23, cuando no cumplan con lo establecido en el inciso duodécimo de dicho artículo. El ejercicio de estas atribuciones y funciones deberá efectuarse mediante resoluciones fundadas, las que se notificarán por un ministro de fe.

En contra de dichas resoluciones la Administradora afectada o sus sociedades filiales y las sociedades administradoras de carteras de recursos previsionales podrán reclamar, dentro de los quince días siguientes a su notificación, ante la Corte de Apelaciones que corresponda, la que deberá pronunciarse en cuenta si el reclamo es admisible y si ha sido interpuesto dentro del término legal. Admitido el reclamo, la Corte dará traslado por quince días a la Superintendencia. Evacuado el traslado o acusada la rebeldía, la Corte ordenará traer los autos en relación, agregándose la causa en forma extraordinaria a la tabla del siguiente día, previo sorteo de Sala cuando corresponda. El Tribunal dictará sentencia dentro del plazo de treinta días.

Para reclamar de una multa impuesta por la Superintendencia, el reclamante deberá efectuar una consignación equivalente al 25% de su monto, en dicho organismo.

La consignación será devuelta si se acogiere el reclamo.

Las resoluciones constituirán títulos ejecutivos y producirán sus efectos transcurridos quince días desde su notificación, si no se hubiere reclamado de ella, o una vez a firme la sentencia que resuelva sobre el reclamo.

Los funcionarios de la Superintendencia prestarán declaraciones ante los Tribunales, en las reclamaciones a que se refiere este número, mediante informes escritos, los que constituirán presunciones legales acerca de los hechos por ellos personalmente constatados, sin perjuicio de la facultad del Tribunal de citarlos a declarar verbalmente como medida para mejor resolver.

La Superintendencia estará exenta de la obligación de efectuar consignaciones judiciales.

Los directores y apoderados de una Administradora, de sus filiales o de una sociedad administradora de cartera de recursos previsionales, serán solidariamente responsables de las multas que se les impongan, respectivamente, si se hubieren originado en hechos o contravenciones producidas por su culpa o negligencia. La resolución respectiva deberá así declararlo y los afectados podrán reclamar de ella en la misma forma y plazo que puede hacerlo la Administradora.

9. Velar por el cumplimiento de las normas que establecen los requisitos necesarios para que opere la garantía estatal, a que se refiere el Título VII.

10. Efectuar los estudios técnicos necesarios que tiendan al desarrollo y fortalecimiento del Sistema de Pensiones.

11. Fiscalizar los mercados primarios y secundarios en lo que se refiere a la participación de los Fondos de Pensiones, las Administradoras y las personas que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del Fondo, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Artículo 95. □ Facúltase al Presidente de la República para que dentro del plazo de noventa días contados desde la publicación de esta ley y mediante decreto dictado a través del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, fije el estatuto de organización, funciones y atribuciones de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

Dentro del plazo de ciento ochenta días contados desde la publicación de la presente ley, el Presidente de la República complementará las normas del estatuto a que se refiere el inciso anterior fijando, mediante decreto dictado a través del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, las disposiciones relativas al personal de la Superintendencia. En ejercicio de esta facultad podrá determinar la planta de esa entidad; el régimen de remuneraciones de su personal, el que no se regulará por las disposiciones del decreto ley N° 249, de 1974, las normas laborales y previsionales a que estarán sujetos sus trabajadores, y, en general, todos los demás aspectos relativos al personal.

Artículo 96. □ El personal afecto a los regímenes de la Caja de Previsión de la Defensa Nacional y de la Dirección de Previsión de Carabineros de Chile continuará sujeto a los mismos, y a la legislación que le es actualmente aplicable, en tanto no se dicte la ley a que se refiere el inciso siguiente.

Una comisión, designada por el Presidente de la República y presidida por el

Ministerio de Defensa Nacional, deberá proponer, dentro del plazo de ciento ochenta días, un proyecto de ley destinado a determinar qué personal, del mencionado en el inciso anterior, podrá incorporarse al Sistema de Pensiones contemplado en esta ley, fijando las modalidades a que deberá sujetarse tal incorporación y las normas que permitan coordinar dicho Sistema de Pensiones con el régimen que le es actualmente aplicable.

Artículo 97. □ El artículo 2º regirá a contar del 1º de mayo de 1981.

Artículo 98. □ ¹⁰⁵ Para los efectos de esta ley se entenderá por:

a) Patrimonio: La diferencia entre el valor de los activos totales y los pasivos exigibles;

b) Pérdida potencial estimada: Aquella que resulta de considerar los montos invertidos por la empresa en instrumentos cuya clasificación sea categoría BB, B, C, D o E o niveles N□4 o N□5 de riesgo, en acciones de sociedades y en instrumentos no clasificados. Asimismo, se deberá considerar dentro de la pérdida potencial estimada un veinte por ciento de las inversiones efectuadas en los instrumentos clasificados en categoría A o en nivel N□2 de riesgo, y un sesenta por ciento de las inversiones en instrumentos clasificados en categoría BBB o en nivel N□3 de riesgo. De igual forma, deberá considerarse dentro de la pérdida potencial estimada, independientemente de su clasificación de riesgo, toda inversión realizada en instrumentos distintos de acciones emitidos por una sociedad para la cual la empresa inversionista o la emisora posean, directamente o a través de otra persona natural o jurídica, el cinco por ciento o más del capital con derecho a voto de la empresa emisora o inversionista, respectivamente;

c) Serie: Conjunto de instrumentos que guardan relación entre sí por corresponder a una misma emisión y que poseen idénticas características en cuanto a su fecha de vencimiento, tasa de interés, tipo de amortización, condiciones de rescate, garantías y tipo de reajuste;

d) Inversión indirecta en acciones en una sociedad: Aquella que se realice a través de la tenencia de acciones o derechos en otras sociedades que sean accionistas de dicha sociedad, independientemente del número de sociedades a través de las cuales se produzca esta relación.

La Superintendencia determinará, mediante normas de carácter general, el procedimiento para efectuar la medición de las inversiones indirectas en una sociedad;

e) Activo contable neto consolidado: La diferencia entre el activo de una sociedad matriz y sus filiales, y la pérdida potencial estimada calculada sobre la base del balance consolidado.

Los términos "sociedad matriz" y "filial", tienen el alcance señalado en el artículo 86 de la ley N°18.046;

¹⁰⁵ Véase Ley N° 18.398, del 24.01.85; Ley N° 18.798, del 23.05.89; Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.768, del 07.11.01. De acuerdo a las modificaciones introducidas por la letra a) del N° 23, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02., las antiguas letras f), n) y ñ) fueron eliminadas. Además, la letra b) del mismo número de la Ley N° 19.795, del 28.02.02, modifica una referencia en la letra i).

f) Factor de riesgo promedio ponderado: La suma de los productos entre el factor de riesgo, de acuerdo a lo definido en el artículo 105, que corresponda a cada instrumento o serie emitidos o avalados por la institución, de acuerdo con la categoría en que hayan sido clasificados, y la proporción que represente el monto de la inversión del Fondo respectivo en cada uno de los instrumentos, respecto del valor total de las inversiones del Fondo en los distintos títulos representativos de deuda de ese mismo emisor;

g) Accionista minoritario: Toda persona que sea propietaria, directamente o a través de otras personas, a lo más, del diez por ciento de las acciones suscritas de una sociedad;

h) Personas relacionadas: Aquellas definidas en el Título XV de la ley N° 18.045.

i) Sociedades Anónimas Inmobiliarias: Aquellas que tengan como giro único el negocio inmobiliario y el de mutuos hipotecarios con cláusula a la orden. Se entenderá para estos efectos como negocio inmobiliario lo siguiente: la compraventa o arrendamiento, en cualquiera de sus modalidades, de toda clase de bienes raíces con exclusión de predios agrícolas; la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de proyectos inmobiliarios en bienes raíces de su propiedad; la inversión en acciones de sociedades cuyo objeto sea la participación en las concesiones a que se refiere el DFL N° 164, de 1991, del Ministerio de Obras Públicas, y la inversión en acciones de sociedades cuyo giro único sea el negocio inmobiliario definido en esta letra, con la salvedad de que en este caso tales sociedades podrán invertir en predios agrícolas. Estas últimas no podrán tener una relación superior a un cincuenta por ciento entre su pasivo exigible y su patrimonio, ni podrán invertir más del diez por ciento de su activo total en acciones de otras sociedades.

Las sociedades de que trata esta letra podrán invertir en inmuebles destinados a la vivienda, sólo cuando éstos formen parte de manera indivisible de un inmueble mayor destinado a un fin comercial o industrial. En ningún caso la inversión en viviendas podrá exceder del dos por ciento de los activos totales de la sociedad.

Se entenderá para estos efectos como negocio de mutuos hipotecarios con cláusula a la orden la compra, venta y otorgamiento de los mutuos que se definen en la letra j) siguiente, y

j) Mutuo hipotecario con cláusula a la orden: Instrumento endosable representativo de un crédito originado en un préstamo otorgado a una persona natural para el financiamiento de la adquisición, construcción, ampliación o reparación de viviendas urbanas de acuerdo a lo establecido en el artículo 21 bis del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931 y en el N° 4 bis del artículo 83 del decreto con fuerza de ley N° 252 de 1960, ambos del Ministerio de Hacienda.

k) Grupo empresarial: Aquel definido en el Título XV de la ley N° 18.045;

l) Persona controladora: Aquella definida en el artículo 97 de la ley N° 18.045.1

m) Valor absoluto: El valor positivo de un número.

n) Depósitos de ahorro previsional voluntario: las sumas destinadas por el trabajador a los planes de ahorro previsional voluntario ofrecidos por las instituciones autorizadas para tal efecto.

ñ) Instituciones Autorizadas: son aquellas entidades distintas de las administradoras de fondos de pensiones, señaladas en el inciso primero del artículo 20, que cuenten con planes de ahorro previsional voluntario autorizados por las superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras o de Valores y Seguros, según corresponda.

o) Planes de Ahorro Previsional Voluntario: son aquellas alternativas de ahorro o inversión autorizadas por las superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras o de Valores y Seguros, según corresponda, para efectos de lo dispuesto en el Título III de ésta ley.

p) Recursos originados en cotizaciones voluntarias, depósitos convenidos o depósitos de ahorro previsional voluntario: corresponden a las cotizaciones o depósitos más la rentabilidad generada por cada uno de aquéllos.

TITULO XI: ¹⁰⁶ De la Comisión Clasificadora de Riesgo

Artículo 99 ¹⁰⁷. □ Créase una Comisión Clasificadora de Riesgo, en adelante Comisión Clasificadora, con personalidad jurídica y patrimonio propio, formado mediante los aportes a que se refiere el inciso final del artículo 102, la que tendrá las siguientes funciones:

Aprobar o rechazar los instrumentos representativos de capital, deuda y cobertura de riesgo susceptibles de ser adquiridos con recursos de los Fondos de Pensiones, de conformidad a lo dispuesto en el inciso cuarto del artículo 45;

Asignar una categoría de riesgo, de aquellas señaladas en el artículo 105, a los instrumentos de deuda a que alude la letra a) anterior, salvo que se trate del rechazo de un instrumento en la forma establecida en el inciso quinto del artículo 105, en cuyo caso no procederá tal asignación;

Establecer los procedimientos específicos de aprobación de acciones de sociedades anónimas inmobiliarias, de cuotas de Fondos de Inversión, de cuotas de fondos mutuos, de instrumentos representativos de capital y de operaciones de cobertura de riesgo financiero incluidos en la letra k), de instrumentos contemplados en la letra l) que no correspondan a acciones de sociedades anónimas o títulos de deuda, y de las operaciones para la cobertura de riesgo financiero a que se refiere la letra m), así como establecer, en conformidad con lo dispuesto en el artículo 106, los requisitos mínimos para la aprobación de acciones de la letra g), todas del artículo 45;

Establecer las equivalencias entre las clasificaciones de los títulos de deuda señalados en la letra k) del artículo 45, realizadas por entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas que ésta haya seleccionado para tales efectos, y las categorías de riesgo definidas en el artículo 105;

¹⁰⁶ Véase Ley N° 18.398, del 24.01.85.

¹⁰⁷ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.601, del 18.01.99; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley N° 19.705, del 20.12.99. La letra a) fue modificada por el N° 24 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

Aprobar, modificar o rechazar las clasificaciones practicadas por entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, a los instrumentos de deuda señalados en la letra k) del artículo 45, en virtud de lo establecido en el artículo 105.

Establecer, no obstante lo señalado en las letras c) y d) anteriores, los procedimientos específicos de aprobación de instrumentos incluidos en la letra k) del artículo 45, que se transen en los mercados formales nacionales.

Artículo 100 ¹⁰⁸. □ La Comisión Clasificadora de Riesgo estará integrada por las siguientes personas:

a) El Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones;

b) El Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras;

c) El Superintendente de Valores y Seguros, y

d) Cuatro representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones, elegidos por éstas.

El presidente de la Comisión Clasificadora será designado por la mayoría de los asistentes a la respectiva sesión, en votación secreta, de entre los miembros antes señalados y durará en dicho cargo un año, pudiendo ser reelegido. Igual procedimiento se aplicará para designar al vicepresidente, que subrogará al presidente en caso de ausencia o impedimento de éste.

La Comisión Clasificadora sesionará con asistencia de a lo menos cuatro de sus miembros y adoptará los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes a la respectiva sesión. Su presidente dirimirá los empates que pudieren producirse.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, los acuerdos para aprobar o mantener la aprobación de inversión en títulos de acciones de las sociedades a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 112, deberán adoptarse con el voto favorable de a lo menos dos representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

En caso de ausencia o impedimento de alguno de los miembros señalados en las letras a), b) o c) del inciso primero, integrará la Comisión Clasificadora un funcionario de la Superintendencia que por la jerarquía de su cargo, profesión y área de especialidad, pueda subrogar al titular, debiendo designarlo para tal efecto el propio Superintendente.

Artículo 101 ¹⁰⁹. □ Los miembros señalados en la letra d) del artículo anterior, durarán dos años en sus cargos y serán elegidos en la forma que determine un Reglamento que acordarán las Administradoras actuando en conjunto.

Dichos miembros deberán reunir los requisitos exigidos por las leyes para ser director de una sociedad anónima abierta y no podrán ser corredores de bolsa o agentes de valores, ni ser gerentes, administradores o directores de estas entidades, de un banco o de una institución financiera. A su vez, no podrán ser personas relacionadas a alguna Administradora de Fondos de Pensiones o ser socios, administradores o miembros del

¹⁰⁸ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹⁰⁹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95.

consejo de clasificación de las entidades clasificadoras a que se refiere la ley N° 18.045.

Junto con la designación de cada una de las personas a que se refiere la letra d) del artículo anterior, deberá también designarse un miembro suplente, quien reemplazará al respectivo titular en caso de ausencia o impedimento de éste.

Los miembros titulares o suplentes que de conformidad al artículo 82 de la ley N° 18.045, sean personas con interés en un emisor cuyos instrumentos se sometan a la aprobación de la Comisión Clasificadora, se abstendrán de participar en el debate y en la adopción de cualquier acuerdo relativo a dichos instrumentos, debiendo retirarse de la sesión respectiva.

Artículo 102 ¹¹⁰. □ La Comisión Clasificadora tendrá una Secretaría Administrativa cuyas funciones serán las que le encomienda esta ley y aquellas específicas que le encargue la Comisión Clasificadora.

La Comisión Clasificadora designará una persona que actuará como secretario de la misma, tendrá la calidad de ministro de fe respecto de sus actuaciones, deliberaciones y acuerdos y representará judicialmente y extrajudicialmente a la Secretaría Administrativa.

La Comisión Clasificadora acordará un reglamento que normará todo lo concerniente al funcionamiento y personal de la Secretaría Administrativa.

Los gastos que demande el funcionamiento de la Comisión Clasificadora y de la Secretaría Administrativa serán financiados por las Administradoras de Fondos de Pensiones a prorrata del valor de los Fondos de Pensiones administrados por cada una de ellas.

Artículo 103 ¹¹¹. □ Los integrantes de la Comisión Clasificadora, como también los funcionarios públicos deberán guardar reserva sobre los documentos y antecedentes de los emisores e instrumentos sujetos a clasificación, siempre que éstos no tengan carácter público. La infracción a esta obligación será sancionada con la pena de reclusión menor en sus grados mínimo a medio.

Del mismo modo, les está prohibido valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información a que tengan acceso en el desempeño de esta función, durante el lapso que dure la reserva establecida en el inciso primero del artículo 109 será sancionada con la pena de reclusión menor en su grado medio e inhabilitación para cargos y oficios públicos por el tiempo de la condena.

Los miembros de la Comisión Clasificadora, los integrantes de la Secretaría Administrativa, los funcionarios públicos o aquellas personas que tomen conocimiento de las proposiciones de aprobación de instrumentos o de las clasificaciones presentadas a la Comisión Clasificadora para su consideración, que presentaren o difundieren información falsa o tendenciosa respecto de los instrumentos que aquella deba aprobar o rechazar, sufrirán la pena de reclusión menor en sus grados mínimo a medio e inhabilitación para ejercer cargos en la Comisión Clasificadora y en cualquier oficio público por todo el

¹¹⁰ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.641, del 28.10.99.

¹¹¹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95.

tiempo que dure la condena, sin perjuicio de las acciones civiles que correspondan.

Artículo 104 ¹¹². □ La Comisión Clasificadora deberá considerar para su aprobación o rechazo, y asignarle una categoría de clasificación de las indicadas en el artículo 105, si correspondiere, a todos aquellos títulos de deuda que cuenten con dos clasificaciones de riesgo efectuadas en conformidad a lo dispuesto en la ley N° 18.045. Esta asignación la efectuará para el solo efecto de determinar la diversificación de las inversiones que se realicen con los recursos de los Fondos de Pensiones.

La Comisión Clasificadora considerará para su aprobación o rechazo todas aquellas acciones de la letra g) del artículo 45, exceptuadas las señaladas en el inciso cuarto del artículo 45, que de acuerdo con la información que le deberá proporcionar semestralmente la Superintendencia de Valores y Seguros y la de Bancos e Instituciones Financieras, no sean objeto de las prohibiciones que establece el inciso primero del artículo 45 bis y cumplan con los requisitos a que alude el artículo 106. Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión Clasificadora considerará estas acciones para su aprobación o rechazo cuando el emisor así lo solicite, mediante la presentación de dos clasificaciones hechas en conformidad a la ley N° 18.045, siempre que tales acciones no sean objeto de las citadas prohibiciones.

Las acciones de sociedades anónimas inmobiliarias, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos, a que se refiere la letra i) del inciso segundo del artículo 45 serán consideradas por la Comisión Clasificadora para su aprobación o rechazo cuando así lo solicite su emisor. Los instrumentos financieros a que se refiere la letra k) del artículo 45, serán considerados por la Comisión Clasificadora para su aprobación o rechazo, cuando lo solicite el emisor o alguna Administradora de Fondos de Pensiones. Asimismo, los títulos a que se refiere la letra l) del citado artículo 45 que no sean títulos de deuda o acciones de sociedades anónimas, excluidos los instrumentos señalados en el inciso cuarto de dicho artículo, serán considerados por la Comisión Clasificadora para su aprobación o rechazo, a solicitud del emisor o de alguna Administradora, según determinará el Banco Central de Chile al autorizar el título.

Artículo 105 ¹¹³. □ Establécense las siguientes categorías y factores de riesgo para los instrumentos financieros a que se refieren las letras b), c), d), e), f), k) y l) del artículo 45, si se tratare de instrumentos de deuda de largo plazo:

1. Categoría AAA con factor 1 (uno);
2. Categoría AA con factor 0,9 (cero coma nueve);
3. Categoría A con factor 0,8 (cero coma ocho);
4. Categoría BBB con factor 0,6 (cero coma seis);
5. Categoría BB con factor 0 (cero);

¹¹² Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.601, del 18.01.99; Ley N° 19.641, del 28.10.99. Los incisos segundo y tercero fueron modificados por las letras a) y b) del N° 25, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02, respectivamente.

¹¹³ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.601, del 18.01.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00.

6. Categoría B con factor 0 (cero);
7. Categoría C con factor 0 (cero);
8. Categoría D con factor 0 (cero), y
9. Categoría E con factor 0 (cero), sin información disponible para clasificar.

Establécense los siguientes niveles y factores de riesgo para los instrumentos financieros a que se refiere la letra j) y las letras b), c), k) y l) si se tratare de instrumentos de deuda de corto plazo:

1. Nivel 1 (N¹) con factor 1 (uno);
2. Nivel 2 (N²) con factor 0,6 (cero coma seis);
3. Nivel 3 (N³) con factor 0,3 (cero coma tres);
4. Nivel 4 (N⁴) con factor 0 (cero), y
5. Nivel 5 (N⁵) con factor 0 (cero), sin información disponible para clasificar.

Las categorías y niveles señalados en el inciso anterior corresponderán a los definidos en la ley N° 18.045. La categoría AAA y el nivel N¹ son los de más bajo riesgo, el que aumenta progresivamente hasta la categoría D y el nivel N⁴, que serán los de más alto riesgo.

La Comisión Clasificadora deberá asignar al instrumento la categoría de mayor riesgo de entre las que le hubieren otorgado las clasificadoras contratadas por el emisor del título de deuda, de conformidad a la ley N° 18.045. Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión Clasificadora podrá solicitar al emisor, una clasificación adicional de un tercer clasificador privado, elegido por éste, de aquellos a que alude la citada ley. En este último caso la Comisión Clasificadora deberá asignar al instrumento la categoría indicativa de mayor riesgo de entre las tres propuestas. Sin embargo, la Comisión Clasificadora podrá, mediante decisión fundada y con el voto de al menos cinco de sus miembros, omitir la consideración de una de las tres proposiciones, debiendo asignar al instrumento la categoría indicativa de mayor riesgo de entre las restantes dos proposiciones.

Con todo, la Comisión Clasificadora podrá rechazar un título de deuda con el voto favorable de la mayoría de los miembros asistentes a la sesión, debiendo constar la fundamentación en el acta, salvo que la Comisión Clasificadora determine que ésta requiera reserva.

Cuando se trate de instrumentos de deuda de la letra k) del artículo 45, se estará a la clasificación efectuada por entidades clasificadoras reconocidas internacionalmente, siempre que la Comisión Clasificadora las haya aceptado para tales efectos. Cuando se trate de instrumentos de capital, éstos se aprobarán de conformidad con los procedimientos que se establecerán por la Comisión, de acuerdo a lo dispuesto en la letra c) del artículo 99.

La Comisión Clasificadora deberá establecer las equivalencias entre las categorías de clasificación internacionales y las señaladas en el inciso primero de este artículo, sin perjuicio de que podrá establecer factores adicionales adversos que pudieran modificar la clasificación final. Estos criterios de equivalencia se establecerán mediante un acuerdo

que entrará en vigencia desde su publicación en el Diario Oficial, para el solo efecto de la clasificación de los instrumentos de deuda a que se refiere la letra k) del artículo 45.

No obstante lo establecido en los incisos sexto y séptimo, cuando se trate de instrumentos de deuda incluidos en la letra k) del artículo 45 que se transen en los mercados formales nacionales, la clasificación se efectuará de conformidad con los procedimientos que establecerá la Comisión Clasificadora, de acuerdo a lo dispuesto en la letra f) del artículo 99.

Artículo 106 ¹¹⁴. Las acciones a que se refiere la letra g) del artículo 45, con excepción de las señaladas en el inciso cuarto del artículo 45, serán sometidas a la aprobación de la Comisión Clasificadora en consideración al cumplimiento de los requisitos mínimos que serán determinados en base a la información pública histórica que el emisor haya entregado a la entidad fiscalizadora que corresponda.

Para que una acción de las señaladas en el inciso anterior pueda ser aprobada por la Comisión Clasificadora, bastará que su emisor cumpla con los citados requisitos mínimos. La especificación conceptual, la metodología de cálculo y el valor límite de los indicadores considerados en estos requisitos, los determinará la Comisión Clasificadora de Riesgo, previo informe favorable de la Superintendencia, debiendo publicarlos en el Diario Oficial.

Los requisitos mínimos relativos a las acciones a que se refiere el inciso primero, considerarán respecto del emisor, la disponibilidad de estados financieros auditados para los últimos tres años, con resultados positivos al menos en los dos últimos, un nivel de cobertura de gastos financieros y una adecuada liquidez, requiriéndose que en dicho período no se hayan producido cambios que pudieren provocar efectos positivos o negativos en la administración, la propiedad, el giro, los activos esenciales, los procesos productivos u otros cambios que pudieren afectar su solvencia.

En el caso de acciones de bancos o de instituciones financieras o de empresas de leasing, se considerarán como requisitos mínimos, la disponibilidad de estados financieros auditados para los últimos tres años, con resultados positivos al menos en los dos últimos, y un determinado nivel de endeudamiento económico, requiriéndose que en dicho período no se hayan producido cambios que pudieren provocar efectos positivos o negativos en la administración, la propiedad, el giro, los activos esenciales u otros cambios que pudieren afectar su solvencia.

Con todo, la Comisión Clasificadora podrá rechazar una acción con el voto favorable de la mayoría de los miembros asistentes a la sesión, debiendo constar la fundamentación en el acta, salvo que la Comisión Clasificadora determine que ésta requiera reserva.

Las Superintendencias de Valores y Seguros o de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, efectuarán el cálculo de los requisitos mínimos y confeccionarán una nómina de emisores de acciones de la letra g) del artículo 45 que cumplan con ellos, nómina que será remitida semestralmente a la Comisión Clasificadora y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, a más tardar los

¹¹⁴ Véase Ley N°19.301, del 19.03.94; Ley N°19.601, del 18.01.99; Ley N° 19.641, del 28.10.99; Ley 19.705, del 20.12.00. Los incisos primero y noveno fueron modificados por las letras a) y b) del N° 26, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

días diez de mayo y diez de octubre de cada año, pudiendo sin embargo ser modificada o complementada en cualquier fecha.

Cuando las acciones de un emisor hubieran sido rechazadas por la Comisión Clasificadora por una causal distinta a la establecida en el artículo 107, o cuando éste no cumpliera con los requisitos señalados en el inciso segundo, podrá solicitar una nueva consideración de la Comisión Clasificadora presentando a ésta y a la Superintendencia, dos informes completos de clasificación de riesgo de sus acciones, elaborados en conformidad a lo señalado en la ley N° 18.045, por diferentes clasificadoras privadas. Tales informes se justificarán sólo cuando contengan opiniones en que se califique la solvencia del emisor en base a antecedentes adicionales a los considerados por la Comisión Clasificadora. No obstante, ésta podrá requerir al emisor la presentación de una clasificación adicional de conformidad a lo dispuesto en la citada ley, elaborada por otro clasificador elegido por éste. Lo anterior no será impedimento para que la Comisión Clasificadora pueda ejercer nuevamente su derecho a rechazar el instrumento.

Las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refiere la letra i) del inciso segundo del artículo 45 y las acciones de sociedades anónimas inmobiliarias se aprobarán a solicitud de los emisores en consideración a los objetivos de inversión y las políticas destinadas a cumplirlos, a la calificación de los recursos profesionales de la administración y a otros aspectos que determine la Comisión Clasificadora, los cuales deberán darse a conocer mediante acuerdo publicado en el Diario Oficial. La información necesaria para la evaluación de estos instrumentos deberá ser aportada por los respectivos emisores en la forma y oportunidad que determine la Comisión Clasificadora.

Los instrumentos representativos de capital aludidos en la letra k) del artículo 45, se aprobarán en función de los procedimientos que al efecto establecerá la Comisión Clasificadora, los que habrán de considerar, al menos, el riesgo país, la existencia de sistemas institucionales de fiscalización y control sobre el emisor y sus títulos en el respectivo país, y en consideración a la liquidez del título en los correspondientes mercados secundarios.

No obstante lo establecido en el inciso anterior, cuando se trate de instrumentos de capital incluidos en la letra k) del artículo 45 que se transen en los mercados formales nacionales, excluidos los títulos señalados en el inciso quinto de dicho artículo, la clasificación se efectuará de conformidad con los procedimientos que establecerá la Comisión Clasificadora, de acuerdo a lo dispuesto en la letra f) del artículo 99.

Artículo 107 ¹¹⁵. □ Las Administradoras que hayan invertido recursos de los Fondos de Pensiones que administran en acciones de sociedades en que el Estado, directamente o por intermedio de sus empresas, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, tuviere el cincuenta por ciento o más de las acciones suscritas y que por su naturaleza estén sometidas a normas especiales respecto a la fijación de tarifas o acceso a los mercados, podrán ejercer el derecho a retiro de la sociedad en los términos de los artículos 69 y siguientes de la ley N° 18.046, en caso de que la Comisión Clasificadora

¹¹⁵ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94. Posteriormente, el artículo fue modificado por el N° 27 del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

rechazare dichas acciones por alguna de las siguientes causales:

La modificación de las normas que las rijan en materia tarifaria o de precios de los servicios o bienes que ofrezcan o produzcan, o relativas al acceso a los mercados;

La determinación de sus administradores o de la autoridad en el sentido de fijar el precio de esos bienes o servicios en forma que los alteren negativa y substancialmente en relación a los que se hayan tenido en consideración al aprobar las acciones;

La determinación de sus administradores o de la autoridad de adquirir materias primas u otros bienes o servicios necesarios para su giro que incidan en sus costos, en términos o condiciones más onerosos en relación al promedio del precio en que normalmente se ofrecen en el mercado, sean nacionales o extranjeros, considerando el volumen, calidad y especialidad que la sociedad requiera;

La realización de acciones de fomento o ayuda o el otorgamiento directo o indirecto de subsidios de parte de la sociedad, que no hubieren sido considerados en la época de aprobación de las acciones por la Comisión Clasificadora, siempre que no le fueren otorgados directa o indirectamente, por el Estado, los recursos suficientes para su financiamiento, y

La realización de cualquiera otra acción similar, dispuesta por la administración de la sociedad o por la autoridad, que sea contraria a los objetivos que establece el artículo 45.

Artículo 108¹¹⁶. □ Dentro de los cinco primeros días de cada mes, las clasificadoras a que se refiere la ley N°18.045 presentarán a la Comisión Clasificadora y a la Superintendencia, una lista de clasificaciones de riesgo de los instrumentos de deuda, que les hayan sido encomendados y que hubieren efectuado el mes anterior, con los respectivos informes públicos, de acuerdo a lo que determine la Superintendencia de Valores y Seguros. Adicionalmente, se acompañarán los informes de actualización periódica que deban presentar a la referida Superintendencia y a la de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda.

Cuando exista información relevante que pueda incidir en la clasificación de riesgo de un instrumento o la aprobación de acciones o cuotas, las entidades clasificadoras señaladas deberán informar este hecho a la Comisión Clasificadora y a la Superintendencia, mediante la remisión a éstas de la misma información que deban enviar al organismo que fiscaliza el correspondiente proceso de clasificación, respecto de la o las sesiones extraordinarias de su consejo de clasificación en que se hubiere reevaluado el instrumento.

En cumplimiento de sus funciones, la Comisión Clasificadora podrá efectuar consultas a las clasificadoras privadas que hayan intervenido en la clasificación del instrumento analizado.

Los miembros de la Comisión Clasificadora podrán presentar proposiciones de modificaciones urgentes al acuerdo vigente, toda vez que circunstancias extraordinarias exijan modificar la aprobación de un instrumento. A su vez, la Comisión Clasificadora podrá solicitar a los emisores la presentación voluntaria de dos informes de evaluación

¹¹⁶ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

elaborados por clasificadores privados, cuando sus acciones hayan sido aprobadas atendiendo solamente al cumplimiento de requisitos mínimos y hayan surgido nuevos antecedentes que, a juicio de la Comisión Clasificadora, hagan aconsejable rechazar el instrumento. La solicitud de estos informes de evaluación tendrá por objeto ofrecer al emisor la oportunidad de aportar información adicional en forma previa al nuevo acuerdo que eventualmente adopte la Comisión Clasificadora.

Artículo 109 ¹¹⁷. □ Las deliberaciones de la Comisión Clasificadora serán secretas hasta la publicación del acuerdo final, que deberá hacerse en el Diario Oficial a más tardar el primer día hábil del mes siguiente al de la adopción del acuerdo. La publicación deberá contener las categorías de clasificación a que se refiere el artículo 105, asignadas a los instrumentos de deuda, y la aprobación de los instrumentos representativos de capital, así como los principales fundamentos del acuerdo adoptado.

Las actas de la Comisión Clasificadora deberán ponerse a disposición del público que las solicite, salvo que existieren razones para mantener reserva respecto a aspectos confidenciales que afecten los negocios del emisor. En este caso las clasificadoras de riesgo podrán requerir que se omita la publicación de los fundamentos de la clasificación en el Diario Oficial, en cuanto diga relación con la información de carácter reservado, y que se mantenga la confidencialidad de las actas y de los antecedentes de clasificación, en lo que fuere pertinente. La Comisión podrá disponer igual medida cada vez que lo estime procedente. Sin embargo, la reserva respecto de los fundamentos de la clasificación no será aplicable al emisor o al clasificador, salvo que la Comisión Clasificadora así lo determine, respecto del clasificador, debiendo proporcionárseles información cuando la requieran, sobre las circunstancias que afectaron la evaluación de riesgo del instrumento.

Artículo 110 ¹¹⁸. □ Si debido a peritajes o antecedentes pendientes, la Comisión Clasificadora no resuelve la aprobación o rechazo, o la asignación de una categoría de riesgo en su caso, respecto de instrumentos previamente aprobados, éstos mantendrán su condición de tales y su correspondiente categoría de riesgo. No obstante, una vez que se resuelva sobre ellos, el acuerdo respectivo deberá publicarse.

TITULO XII: De las sociedades anónimas cuyas acciones pueden ser adquiridas con los recursos de los Fondos de Pensiones ¹¹⁹

1. □ De las sociedades

Artículo 111 ¹²⁰. □ Las sociedades anónimas que no sean objeto de las restricciones

¹¹⁷ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.389, del 18.05.95.

¹¹⁸ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹¹⁹ Véase Ley N° 18.398, del 24.01.85.

¹²⁰ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

establecidas en el artículo 45 bis, cuyas acciones sean aprobadas de acuerdo a lo dispuesto en el Título XI de esta ley, podrán establecer en sus estatutos compromisos en relación con las materias que se señalan en este Título.

Artículo 112 ¹²¹. □ Las sociedades anónimas sujetas a lo dispuesto en este Título deberán contemplar en sus estatutos normas permanentes que establezcan, a lo menos, las siguientes condiciones:

a) Ninguna persona, directamente o por intermedio de otras personas relacionadas podrá concentrar más de un sesenta y cinco por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad;

Los accionistas minoritarios deberán poseer al menos el diez por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad, y

A lo menos el quince por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad, deberá estar suscrito por más de cien accionistas no relacionados entre sí, cada uno de los cuales deberá ser dueño de un mínimo equivalente a cien unidades de fomento en acciones, según el valor que se les haya fijado en el último balance.

No obstante, en el caso de sociedades anónimas abiertas en las que el Fisco, directamente o por medio de empresas del Estado, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, tuviere el cincuenta por ciento o más de las acciones suscritas, se entenderá que cumplen con las condiciones de este Título siempre que aquél o éstas, según el caso, vendan o se comprometan a vender el treinta por ciento de las acciones de la sociedad, suscribiendo el compromiso de desconcentración correspondiente, celebrado conforme a las normas de los artículos 124 y siguientes de esta ley. En el referido compromiso deberá, además, precisarse el plazo para la desconcentración de un veinticinco por ciento de las acciones de la sociedad. Si el Fisco o las instituciones antes nombradas redujeran o se comprometieran a reducir su participación en la propiedad accionaria de una sociedad determinada, en un porcentaje superior al treinta por ciento, el resultado de dicha reducción o promesa de reducción constituirá su límite máximo de concentración permitido.

En todo caso, mientras el Fisco o las instituciones nombradas mantengan un porcentaje superior al cincuenta por ciento de las acciones suscritas de una determinada sociedad, a lo menos el diez por ciento de las acciones deberá estar en poder de accionistas minoritarios, y el quince por ciento de las acciones de la misma sociedad, en virtud del respectivo compromiso de desconcentración, deberá estar suscrito por más de cien accionistas no relacionados entre sí. En dicho quince por ciento se computarán las acciones que hubieran sido adquiridas con los recursos de algún Fondo de Pensiones.

Artículo 113 ¹²². □ En los estatutos de la sociedad quedará establecido el porcentaje máximo del capital con derecho a voto de la misma, que podrá concentrar una persona, directamente o por intermedio de otras personas relacionadas, diferenciando la

¹²¹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94. Posteriormente, el inciso primero fue modificado por el N° 28, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

¹²² Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

concentración máxima permitida al Fisco y al resto de los accionistas, en su caso.

Artículo 114 ¹²³. □ Con el propósito de mantenerse dentro de los límites de desconcentración de la propiedad accionaria establecidos en el artículo 112 y en los respectivos estatutos, las sociedades a que se refiere el presente Título, al serles presentado para su inscripción un traspaso de acciones, sólo podrán inscribir a nombre del accionista respectivo un número de ellas con el cual no se sobrepasen dichos límites. Respecto del remanente, la sociedad, dentro del plazo de quince días, notificará al accionista a fin de que enajene tales acciones, sin perjuicio de la obligación existente para ambos de suscribir un compromiso de desconcentración en los términos de los artículos 124 y siguientes.

Artículo 115 ¹²⁴. □ Las opciones para suscribir acciones de aumento de capital de la sociedad y de bonos convertibles en acciones en los términos del artículo 25 de la ley N° 18.046, no podrán ser ejercidas por un accionista en la parte que exceda los límites de concentración establecidos en los estatutos de la sociedad.

Artículo 116 ¹²⁵. □ Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 114, una vez constituida la junta de accionistas, ningún accionista de una sociedad de las señaladas en este Título podrá ejercer por sí o en representación de otros accionistas, el derecho a voto por un porcentaje de las acciones suscritas y con derecho a voto de la sociedad, superior a la máxima concentración permitida en los estatutos. Para el cálculo de esta concentración deberán sumarse a las acciones del accionista las que sean de propiedad de personas relacionadas con éste.

Tampoco podrá persona alguna representar a accionistas que en conjunto representen un porcentaje superior a aquel de concentración máxima permitida en los estatutos.

Lo establecido en los incisos anteriores no se aplicará al Fisco cuando éste, directamente o por intermedio de empresas del Estado, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, sea accionista de estas sociedades.

Artículo 117 ¹²⁶. □ Las sociedades a que se refiere este Título podrán solicitar a sus accionistas los antecedentes necesarios para determinar la existencia de los vínculos señalados en la letra h) del artículo 98, y los accionistas estarán obligados a proporcionar dicha información.

Los accionistas que sean personas jurídicas deberán proporcionar a la sociedad, además, los nombres de sus principales socios y los de las personas naturales que estén relacionados con éstos, cuando aquélla lo solicite.

¹²³ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹²⁴ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

¹²⁵ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

¹²⁶ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90. El inciso primero fue modificado por el N° 29, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

Artículo 118. □ Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 52 de la ley N°18.046, la Junta Ordinaria de Accionistas deberá designar anualmente inspectores de cuentas de las sociedades, con las facultades establecidas en el artículo 51 de la ley N° 18.046.

Artículo 119 ¹²⁷. □ En las sociedades a que se refiere este Título será materia de Junta Ordinaria, además de las señaladas en el artículo 56 de la ley N° 18.046, la aprobación de la política de inversiones y de financiamiento que para estos efectos proponga la administración, la que constituirá el marco de referencia dentro del cual ésta deberá actuar.

La política de inversiones deberá especificar, como mínimo, las áreas de inversión y los límites máximos en cada un a de éstas, especificando la participación en el control de las mismas.

La política de financiamiento deberá especificar, a lo menos: el nivel máximo de endeudamiento; las atribuciones de la administración para convenir con acreedores restricciones al reparto de dividendos y para el otorgamiento de cauciones, y los activos que se declaren esenciales para el funcionamiento de la sociedad.

La política de inversión y de financiamiento deberá, además, establecer las facultades de la administración para la suscripción, modificación o revocación de contratos de compra, venta o arrendamiento de bienes y servicios que sean esenciales para el normal funcionamiento de la empresa.

En el caso de empresas en que el Fisco directamente o por intermedio de empresas del Estado, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, tenga el cincuenta por ciento o más de las acciones emitidas, la política de inversiones y financiamiento deberá contemplar, además, los criterios de determinación de los precios de venta de sus productos o servicios. Asimismo, en este caso, los estatutos deberán establecer que la aprobación de esta política requerirá del voto conforme del Fisco y de la mayoría absoluta del resto de los accionistas.

El quórum especial a que se refiere el inciso anterior sólo será exigible para la aprobación de la política de inversiones y financiamiento que corresponda realizar a contar de la segunda Junta Ordinaria de Accionistas que se celebre con posterioridad a la publicación establecida en el artículo 106, a menos que en el respectivo compromiso se hubiere fijado una fecha posterior a la celebración de dicha Junta para la desconcentración del veinticinco por ciento de las acciones de la sociedad, en cuyo caso el quórum especial se hará exigible a contar de la Junta Ordinaria inmediatamente posterior a la fecha estipulada en el compromiso para la desconcentración del porcentaje señalado. Sin embargo, si la desconcentración de dicho veinticinco por ciento se produce efectivamente en una fecha anterior a la señalada en el compromiso, el quórum especial será exigible en la Junta Ordinaria más próxima que se realice luego de producida tal desconcentración.

Artículo 120. □ Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 57 de la ley N° 18.046, en estas sociedades serán también materia de Junta Extraordinaria de accionistas, las siguientes:

¹²⁷ Véase Ley N° 18.420, del 05.07.85.

a) La enajenación de los bienes o derechos de la sociedad declarados esenciales para su funcionamiento en la política de inversiones y de financiamiento, como, asimismo, la constitución de garantías sobre ellos, y

b) La modificación anticipada de la política de inversión y financiamiento aprobada por la Junta Ordinaria.

Artículo 121¹²⁸. □ Los acuerdos de la junta extraordinaria de accionistas que impliquen una modificación a los estatutos sociales en cualquiera de las materias ya comprendidas en la reforma que, con el objeto de adecuarlos a las disposiciones de esta ley, se hubiere efectuado en conformidad a los artículos 112 y 113, requerirán del voto conforme del setenta y cinco por ciento de las acciones emitidas con derecho a voto.

Artículo 122. □ Todos los actos o contratos que la sociedad celebre con sus accionistas mayoritarios, sus directores o sus ejecutivos, o con personas relacionadas con éstos, deberán ser previamente aprobados por las dos terceras partes del directorio y constar en el acta correspondiente, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 44 de la ley N° 18.046 respecto de los directores.

2. □ Del compromiso de desconcentración

Artículo 123. □ Derogado.¹²⁹

Artículo 124. □ El compromiso de desconcentración deberá constar por escritura pública y contener, en forma explícita, las obligaciones que con el objeto de desconcentrarse contraen la sociedad y el o los accionistas, y la forma y plazos en que tales obligaciones deberán ser cumplidas.

Artículo 125¹³⁰. □ En el compromiso se podrán establecer plazos para el cumplimiento gradual de la desconcentración, atendiendo al monto del capital de la sociedad y al grado de concentración de su propiedad accionaria.

Los plazos que se establezcan no podrán exceder de cinco años contados desde la fecha de suscripción del compromiso.

El plazo a que se refiere el inciso segundo del artículo 112 para la desconcentración del veinticinco por ciento, no podrá exceder de tres años.

Artículo 126¹³¹. □ Un extracto del compromiso de desconcentración deberá publicarse en el Diario Oficial y en un diario de circulación nacional. Asimismo, se hará referencia a él en el registro de accionistas de la sociedad y se anotará al margen de cada una de las inscripciones de acciones que posean los accionistas que hayan suscrito el compromiso respectivo.

Artículo 127. □ El extracto del compromiso deberá contener:

¹²⁸ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹²⁹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹³⁰ Véase Ley N° 18.420, del 05.07.85; Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹³¹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

- a) La individualización de la sociedad y de los accionistas que lo suscriban;
- b) El capital social y el número de acciones en que éste se divide, con indicación de sus series y privilegios y valor nominal de las acciones, si los hubiere; el monto del capital suscrito y pagado y el plazo para suscribirlo y pagarlo, en su caso;
- c) El número de acciones de cada accionista y el de las personas relacionadas con éste que suscriben el convenio, indicando el porcentaje que tales acciones representan sobre el total de las acciones suscritas de la sociedad;
- d) Obligaciones que contraen los suscriptores del compromiso, y
- e) Los plazos totales o parciales para el cumplimiento gradual de la desconcentración.

Artículo 128. □ Si el accionista no diere íntegro y oportuno cumplimiento a las obligaciones por él contraídas en el compromiso de desconcentración, la sociedad deberá vender en una Bolsa de Valores Mobiliarios, por cuenta y riesgo del accionista, el número de acciones necesario para producir la desconcentración. Del precio que se obtenga, deducirá los gastos de enajenación y entregará el saldo al accionista.

Lo dispuesto en el inciso anterior se entiende sin perjuicio de otras modalidades o sanciones que se hubieren estipulado en el compromiso.

Artículo 129. □ Derogado.¹³²

3. □ De las Sociedades Anónimas Inmobiliarias¹³³

Artículo 130¹³⁴. □ El nivel de endeudamiento de las sociedades anónimas inmobiliarias señaladas en la letra i) del artículo 98 no podrá ser, en ningún caso, superior al veinte por ciento de su capital y reservas.

Las sociedades anónimas inmobiliarias de que trata este subtítulo, no podrán invertir más del diez por ciento de su activo total en acciones de sociedades que no estén comprendidas en la letra i) del artículo 98.

Las inversiones que efectúen las sociedades anónimas inmobiliarias en acciones de las sociedades a que se refiere la letra i) del artículo 98, deberán cumplir los siguientes requisitos:

La sociedad emisora deberá disponer de estados financieros auditados por auditores externos que se encuentren inscritos en el Registro que al efecto lleva la Superintendencia de Valores y Seguros, y

La suma de la inversión no podrá exceder del treinta por ciento del total de activos de la sociedad inmobiliaria inversionista, ni del veinte por ciento de sus activos cuando correspondan a un mismo emisor.

¹³² Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹³³ Véase Ley N° 18.798, del 23.05.89.

¹³⁴ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94. Los incisos primero, segundo y tercero fueron modificados por el N° 30, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

El valor de las inversiones que efectúen las sociedades inmobiliarias en sitios eriazos no podrá exceder del veinte por ciento de sus activos.

Artículo 131¹³⁵. □ Los bienes raíces que puedan ser adquiridos con los recursos de estas sociedades deben estar ubicados dentro del territorio nacional y, con la excepción de los sitios eriazos, debidamente recepcionados por la dirección de obras de la respectiva municipalidad, y en condiciones de ser utilizados para el objeto con que fueron construidos.

Las obras en construcción de propiedad de terceros sólo podrán ser objeto de promesas de compraventa, en las que deberá estipularse que el precio de la compraventa se pagará al suscribirse el contrato prometido o con posterioridad, una vez cumplidos los requisitos señalados en el inciso anterior.

La renovación, remodelación, construcción y desarrollo en bienes raíces de propiedad de la sociedad inmobiliaria, deberá ser contratada por licitación pública a suma alzada con empresas constructoras técnica y financieramente solventes, y encontrarse garantizada por la empresa y terceros respecto de su terminación en las condiciones técnicas y financieras pactadas. La suficiencia de estas garantías deberá respaldarse con la certificación de consultores externos.

El valor de las inversiones a que se refiere el inciso anterior, durante su etapa de obra en curso, no podrá exceder, conjuntamente con la inversión en sitios eriazos, de un veinte por ciento del total de activos de la sociedad.

Cuando el precio de un bien raíz supere el menor valor entre el cinco por ciento del total de activos de la sociedad anónima inmobiliaria y 25.000 unidades de fomento, se requerirá de la aprobación del directorio para su adquisición por la sociedad, el que en este caso, no podrá delegar sus facultades en la forma que establece el artículo 40 de la ley N° 18.046. Asimismo, las decisiones de inversión a que se refiere el inciso tercero, así como la compra de sitios eriazos, deberán adoptarse con el voto favorable de al menos dos tercios de los miembros del directorio.

La sociedad no podrá adquirir inmuebles que se encuentren con hipoteca sujetos a prohibiciones o litigios.

Los bienes muebles de cualquiera naturaleza que guarnezcan o formen parte del inmueble adquirido por la sociedad no podrán representar más de un treinta por ciento del precio de la compraventa respectiva.

Artículo 132¹³⁶. □ Los contratos de arrendamiento de los inmuebles de propiedad de la sociedad deberán contener estipulaciones que permitan la revisión periódica de sus términos.

Las rentas de arrendamiento de los inmuebles de propiedad de la sociedad deberán pactarse con reajuste automático, a lo menos anual y no inferiores a la variación del Índice de Precios al Consumidor determinado por el Instituto Nacional de Estadísticas y

¹³⁵ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹³⁶ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

deberán ser pagadas en forma anticipada, dentro de los primeros días del período correspondiente. Sin perjuicio de lo anterior, podrá pactarse un sistema de reajustabilidad en moneda extranjera.

Todos los contratos de arrendamiento que celebre la sociedad deberán contemplar términos y condiciones similares a los que prevalecen en el mercado.

Artículo 133 ¹³⁷. □ Para proceder a la venta de los inmuebles de propiedad de la sociedad se deberán realizar remates o licitaciones públicas, con el fin de obtener las mejores condiciones posibles de enajenación de tales bienes.

Para la compra de inmuebles por valores unitarios superiores a 10.000 unidades de fomento, deberá disponerse previamente de dos tasaciones efectuadas por tasadores profesionales de reconocida experiencia en trabajos similares en el sistema bancario, financiero o inmobiliario, o por auditores externos inscritos en el Registro de Auditores que mantiene la Superintendencia de Valores y Seguros, y que sean distintos de los que auditan los estados financieros de la sociedad.

Artículo 134. □ La sociedad podrá adquirir los mutuos hipotecarios a la orden de bancos, de agentes administradores de mutuos, y también podrá otorgarlos ella misma, actuando como mutuante, constituyéndose para tal efecto como agente administrador de dichos mutuos.

El directorio de la sociedad deberá establecer una política de transacción de mutuos hipotecarios a la orden, en la que se determinarán las condiciones generales para el otorgamiento, compra y venta de tales mutuos, tales como rangos de tasa de interés, de plazo, de reajustabilidad y demás que sean pertinentes.

En ningún caso la sociedad podrá adquirir ni otorgar un mutuo hipotecario a la orden por un valor superior al ochenta por ciento del valor de tasación del inmueble objeto de la respectiva garantía hipotecaria.

Artículo 135 ¹³⁸. □ Los directores o gerentes de las sociedades inmobiliarias y sus personas relacionadas no podrán adquirir, arrendar o usufructuar directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, valores o bienes de propiedad de las sociedades inmobiliarias que administren, ni enajenar o arrendar de los suyos a éstas. Tampoco podrán dar en préstamo dinero u otorgar garantías a dichas sociedades, y viceversa, ni contratar la renovación, remodelación y desarrollo de bienes raíces. Se exceptúan de esta prohibición aquellas transacciones de valores de oferta pública realizadas en mercados formales que tengan alta liquidez, según determine la Superintendencia de Valores y Seguros mediante una norma de carácter general.

TITULO XIII: ¹³⁹ De la Custodia de los Títulos y Valores del Fondo de

¹³⁷ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹³⁸ Véase Ley N° 19.389, del 18.05.95.

¹³⁹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

Pensiones

Artículo 136. □ Las normas sobre depósito de valores contenidas en la ley N° 18.876, se aplicarán a los Fondos de Pensiones depositantes y a las Administradoras, en todo aquello que no se contraponga con las normas del presente Título.

Artículo 137. □ Cuando se depositen valores del Fondo de Pensiones se entenderá que el depositante es el Fondo, quedando obligada la empresa de depósito a llevar cuentas individuales separadas por cada Fondo de Pensiones y por Administradora, en su caso.

Artículo 138 ¹⁴⁰. □ Los valores depositados en las empresas de depósito que correspondan a los Fondos de Pensiones serán inembargables y no podrá constituirse sobre ellos, prendas o derechos reales, ni decretarse medidas precautorias.

Lo anterior es sin perjuicio de la entrega de estos valores en garantía para la celebración de los contratos de cobertura de riesgo financiero a que se refiere la letra m) del artículo 45 de esta ley.

Artículo 139. □ Las Administradoras no podrán adquirir con recursos del Fondo de Pensiones valores afectos a gravámenes, prohibiciones o embargos.

Artículo 140. □ Las Administradoras comunicarán a la Superintendencia en la oportunidad y condiciones que ésta determine, mediante instrucciones de carácter general, el valor de la cartera que tengan en cada empresa de depósito de valores chilena o extranjera, en las Cámaras de Compensación a que se refiere el Título XIX de la ley N° 18.045 y en el Banco Central de Chile. Tratándose de una empresa de depósito de valores, la Administradora deberá acompañar, cada vez que la Superintendencia lo requiera, un certificado otorgado por dicha empresa, conforme a lo dispuesto en el artículo 13 de la ley N° 18.876, que acredite el valor de la cartera mantenida en depósito.

Artículo 141. □ Las empresas de depósito y las Cámaras de Compensación estarán obligadas a proporcionar a la Superintendencia dentro del plazo que ésta determine, información sobre los valores recibidos en depósito, las operaciones que el Fondo de Pensiones y las Administradoras realicen como depositantes y toda otra información que sea necesaria para el ejercicio de sus funciones de fiscalización.

Con el mismo fin, las empresas de depósito y las Cámaras de Compensación estarán obligadas a poner a disposición de la Superintendencia, toda cuenta, registro o documento en que consten las inversiones de los Fondos de Pensiones y del Encaje.

Artículo 142. □ Las Administradoras deberán concurrir a las asambleas de depositantes a que se refiere el Título III de la ley N° 18.876. En tales asambleas deberán siempre pronunciarse respecto de los acuerdos que se adopten y se deberá dejar constancia de sus votos en las actas respectivas. Las contravenciones a estas exigencias serán sancionadas en la forma prescrita en el número 8 del artículo 94.

Artículo 143. □ Cuando la empresa de depósito se encuentre en la situación descrita en los artículos 37 y 38 de la ley N° 18.876 y la Superintendencia de Valores y Seguros

¹⁴⁰ Véase Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.705, del 20.12.00.

revocare su autorización de existencia, hecho que comunicará a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones a más tardar al día siguiente de decretada la revocación, ésta dispondrá el traspaso transitorio de la cartera de valores depositados en custodia, al Banco Central de Chile o a otra empresa de depósito de valores.

Artículo 144. □ Lo dispuesto en el artículo anterior se aplicará también, en caso de disolución de la sociedad empresa de depósito, cualquiera sea su causa, hecho que deberá ser comunicado por la Superintendencia de Valores y Seguros a la Superintendencia al día siguiente de producido.

Artículo 145. □ En caso que algún acreedor pida la quiebra de la empresa, el juzgado deberá, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 41 de la ley N° 18.876, dar aviso a la Superintendencia.

Si el informe que deba emitir la Superintendencia de Valores y Seguros, conforme lo dispone el artículo 41 de la ley N° 18.876, declarase la imposibilidad de que la empresa pueda responder a sus obligaciones, o bien no diera su resolución dentro del plazo fijado al efecto, la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones dispondrá que los valores correspondientes a los Fondos de Pensiones sean depositados transitoriamente en el Banco Central de Chile o en la empresa de depósito que el Superintendente determine, quedando excluidos de la quiebra.

Artículo 146. □ Cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un siete por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima constituida como empresa de depósito de valores.

TITULO XIV: ¹⁴¹ De la Regulación de Conflictos de Intereses

1. □ De la Responsabilidad de las Administradoras.

Artículo 147 ¹⁴². □ Las Administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, para cautelar la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos que administran. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los Fondos y asegurarán que todas las operaciones de adquisición y enajenación de títulos con recursos de los mismos, se realicen con dicho objetivo.

Las Administradoras responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los Fondos por el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.

Las Administradoras podrán celebrar transacciones, compromisos, convenios judiciales y extrajudiciales, avenimientos, prórrogas y novaciones, con el objeto de evitar perjuicios para los Fondos de Pensiones que administran, derivados del no pago de los instrumentos de deuda adquiridos por éstos. Asimismo, las Administradoras podrán participar con derecho a voz y voto en juntas de acreedores o en cualquier tipo de

¹⁴¹ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹⁴² Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99.

procedimientos concursales, salvo que el deudor sea persona relacionada a la Administradora respectiva, en cuyo caso ésta sólo podrá participar con derecho a voz.

Las Administradoras serán responsables por los perjuicios causados a cualquiera de los Fondos de Pensiones con ocasión del encargo de administración de cartera.

Artículo 148 ¹⁴³. □ Las Administradoras estarán expresamente facultadas para iniciar todas las acciones legales que correspondan en contra de aquel que cause un perjuicio a cualquiera de los Fondos de Pensiones que administran. Será competente para conocer de las acciones destinadas a obtener las indemnizaciones correspondientes, el Juez de Letras del domicilio de la Administradora, las cuales se tramitarán de acuerdo al procedimiento sumario establecido en el Título XI del Libro III del Código de Procedimiento Civil.

Artículo 149 ¹⁴⁴. □ Las Administradoras estarán obligadas a indemnizar a los Fondos que administran por los perjuicios directos que ellas, cualquiera de sus directores, dependientes o personas que le presten servicios, les causaren, como consecuencia de la ejecución u omisión, según corresponda, de cualquiera de las actuaciones a que se refieren los artículos 147 y 150 a 154. Las personas antes mencionadas que hubieran participado en tales actuaciones serán solidariamente responsables de esta obligación, que incluirá el daño emergente y el lucro cesante. La Superintendencia podrá entablar en beneficio del Fondo, las acciones legales que estime pertinente para obtener las indemnizaciones que correspondan a éste, en virtud de la referida obligación. Estas acciones se deberán iniciar ante el Juez de Letras correspondiente, el que conocerá de la acción de acuerdo al procedimiento señalado en el artículo anterior.

Artículo 150 ¹⁴⁵. □ Con el objeto de velar por el cumplimiento de las disposiciones de este artículo y por el acatamiento de las prohibiciones a que se refiere el artículo 154, la Superintendencia, mediante instrucciones de carácter general, determinará la información que mantendrán las Administradoras y el archivo de registros que llevarán, en relación a las transacciones propias, las que efectúen con sus personas relacionadas y las de los Fondos que administran. Previa a la transacción de un instrumento por parte de una Administradora, ésta estará obligada a registrar si lo hace a nombre propio o por cuenta del Fondo de Pensiones que corresponda. La información hará fe en contra de los obligados a llevarla.

Los auditores externos de las Administradoras deberán pronunciarse acerca de los mecanismos de control interno que éstas se impongan para velar por el fiel cumplimiento de las disposiciones de este artículo y el acatamiento de las prohibiciones contenidas en el artículo 154, como también sobre los sistemas de información y archivo para registrar el origen, destino y oportunidad de las transacciones que se efectúen con los recursos de los Fondos de Pensiones.

¹⁴³ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99.

¹⁴⁴ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99.

¹⁴⁵ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99. El inciso primero fue modificado por el N° 31, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

Artículo 151¹⁴⁶. □ Los directores de una Administradora, sus controladores, sus gerentes, administradores y, en general, cualquier persona que en razón de su cargo o posición tenga acceso a información de las inversiones de los recursos de un Fondo que aún no haya sido divulgada oficialmente al mercado y que por su naturaleza sea capaz de influir en las cotizaciones de los valores de dichas inversiones, deberán guardar estricta reserva respecto de esa información.

Asimismo, se prohíbe a las personas mencionadas en el inciso anterior valerse directa o indirectamente de la información reservada, para obtener para sí o para otros, distintos de cualquiera de los Fondos de Pensiones, ventajas mediante la compra o venta de valores.

Las personas que participen en las decisiones sobre adquisición, enajenación o mantención de instrumentos para alguno de los Fondos de Pensiones, no podrán comunicar estas decisiones a personas distintas de aquellas que deban participar en la operación por cuenta o en representación de la Administradora o de los Fondos.

Artículo 152¹⁴⁷. □ Se prohíbe a las Administradoras adquirir acciones y cuotas de fondos de inversión que puedan ser adquiridas con recursos del Fondo. Asimismo, se prohíbe a las Administradoras, a las personas que participan en las decisiones y operaciones de adquisición y enajenación de activos para alguno de los Fondos, y a las personas que, en razón de su cargo o posición, están informadas respecto de las transacciones de los Fondos, adquirir activos de baja liquidez, a los que se refiere el artículo 162 de la ley N° 18.045.

Si una Administradora hubiera invertido en los instrumentos señalados en el inciso anterior, deberá enajenarlos en un plazo máximo de un año, contado desde la fecha en que pudieran ser adquiridos por el Fondo. En tanto la Administradora los mantenga como inversiones propias, estará impedida de adquirir dichos instrumentos con recursos de cualquiera de los Fondos.

En todo caso, las transacciones de los activos que puedan ser adquiridos con los recursos de alguno de los Fondos, efectuadas por las personas y sus cónyuges a que se refiere el primer inciso del artículo 151 y de este artículo, se deberán informar a la Superintendencia dentro de los 5 días siguientes de la respectiva transacción, a excepción de los depósitos a plazo emitidos por bancos e instituciones financieras, adquiridos directamente de las instituciones emisoras. Asimismo, la Superintendencia podrá solicitar a las personas y sus cónyuges información respecto de las transacciones de los activos a que alude este inciso, que éstas hayan efectuado en un período previo de hasta doce meses a la fecha en que pasen a ser elegibles para alguno de los Fondos.

Artículo 152 bis¹⁴⁸. -Las Administradoras deberán informar a la Superintendencia las transacciones de instrumentos que realicen en los mercados secundarios formales de

¹⁴⁶ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99.

¹⁴⁷ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99. La preposición “de” que se encuentra antes de la expresión “cualquiera de los Fondos” al final del inciso segundo, no fue incorporada por la modificación legal antes mencionada, sin embargo, se agregó al texto editado para dar consistencia a su redacción.

acuerdo a lo establecido en el artículo 48, entre los Fondos de Pensiones que administren, dentro del plazo que determine la Superintendencia mediante una norma de carácter general.

Artículo 153 ¹⁴⁹. □ La función de administración de cartera y en especial las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para cualquiera de los Fondos y la Administradora respectiva, serán incompatibles con cualquier función de administración de otra cartera. Además de la responsabilidad que le pudiera corresponder a la Administradora y sus ejecutivos, todo aquel que infrinja la prohibición contenida en el presente artículo será responsable civilmente de los daños ocasionados al Fondo respectivo, sin perjuicio de la aplicación de las sanciones administrativas y penales que correspondan en conformidad a la ley.

Para los efectos de lo dispuesto en el presente artículo, se entenderá por administración de cartera la que realiza una persona con fondos de terceros, respecto de los cuales se le ha conferido el mandato de invertirlos y administrarlos.

2. □ De las Actividades Prohibidas a las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Artículo 154 ¹⁵⁰. □ Sin perjuicio de lo establecido en los artículos anteriores, son contrarias a la presente ley las siguientes actuaciones u omisiones efectuadas por las Administradoras:

Las operaciones realizadas con los bienes de cualquiera de los Fondos, para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos;

El cobro de cualquier servicio a los Fondos, salvo aquellas comisiones que están expresamente autorizadas por ley;

La utilización en beneficio propio o ajeno de información relativa a operaciones a realizar por cualquiera de los Fondos, con anticipación a que éstas se efectúen;

La comunicación de información esencial relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta de cualquiera de los Fondos a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas, en representación de la Administradora;

La adquisición de activos que haga la Administradora para sí, dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos, efectuada por ella por cuenta de cualquiera de los Fondos, si el precio de compra es inferior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de dicha enajenación;

La enajenación de activos propios que haga la Administradora dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos, efectuada por ella por cuenta de cualquiera de los

¹⁴⁸ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99. Posteriormente, el artículo fue modificado por el N° 32, del Artículo Único de la Ley N° 19.795, del 28.02.02.

¹⁴⁹ Véase Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.641, del 28.10.99.

¹⁵⁰ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99.

Fondos, si el precio de venta es superior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de dicha adquisición;

La adquisición o enajenación de bienes, por cuenta de cualquiera de los Fondos, en que actúe para sí, como cedente o adquirente la Administradora, y

Las enajenaciones o adquisiciones de activos que efectúe la Administradora si resultaran ser más ventajosas para ésta que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día por cuenta de cualquiera de los Fondos; salvo si se entregara al Fondo respectivo, dentro de los dos días siguientes al de la operación, la diferencia de precio correspondiente.

Para los efectos de este artículo, la expresión Administradora comprenderá, también, cualquier persona que participe en las decisiones de inversión de alguno de los Fondos o que, en razón de su cargo o posición, tenga acceso a información de las inversiones de alguno de éstos. Además, se entenderá por activos, aquellos que sean de la misma especie, clase, tipo, serie y emisor, en su caso.

No obstante las sanciones administrativas, civiles y penales que correspondan, y el derecho a reclamar perjuicios, los actos o contratos realizados en contravención a las prohibiciones anteriormente señaladas, se entenderán válidamente celebrados.

3. □ De la votación de las Administradoras en la elección de directores en las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones.

Artículo 155 ¹⁵¹. □ En las elecciones de directorio de las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones, las Administradoras no podrán votar por personas que se encuentren en algunas de las siguientes situaciones:

Ser accionista mayoritario o persona relacionada a él, que, en forma directa o indirecta, o mediante acuerdo de actuación conjunta, pueda elegir la mayoría del directorio.

Ser accionista o persona relacionada a él, que con los votos de la Administradora pueda elegir la mayoría del directorio.

Ser accionista de la Administradora que posea directa o indirectamente el 10% o más de las acciones suscritas de ella o ser persona relacionada a aquel.

Ser director o ejecutivo de la Administradora o de alguna de las sociedades del grupo empresarial al que aquélla pertenezca.

Sin perjuicio de lo establecido en la letra a) del inciso primero, las Administradoras podrán votar por personas que se desempeñen como directores en una sociedad del grupo empresarial al que pertenezca la sociedad en la que se elige directorio, cuando las personas cumplan con lo siguiente:

a) Que la única relación con el controlador del grupo empresarial provenga de su participación en el directorio de una o más sociedades del mencionado grupo.

b) Que la persona no haya accedido a los directorios mencionados en la letra a)

¹⁵¹ Véase Ley N° 19.389, del 18.05.95; Ley N° 19.705, del 20.12.00.

anterior con el apoyo decisivo del controlador del grupo empresarial o de sus personas relacionadas.

Se entenderá que un director ha recibido apoyo decisivo de una persona natural o jurídica cuando, al sustraer de su votación los votos provenientes de aquéllas o de sus personas relacionadas, no hubiese resultado electo.

Dentro de los cuarenta y cinco días hábiles siguientes a la celebración de una junta de accionistas en la que se haya elegido directores de una sociedad, la Superintendencia podrá pronunciarse sobre el cumplimiento de los requisitos establecidos en este artículo, declarando la inhabilidad de los directores elegidos con mayoría de votos otorgados por las Administradoras y disponiendo la cesación en el cargo, mediante una resolución fundada, la que se notificará a las Administradoras que hubieren votado por el director, a la sociedad y al director inhábil.

Si el director inhabilitado tuviere un suplente habilitado, éste ocupará el cargo en forma transitoria. En caso contrario, el cargo será ocupado por una persona habilitada designada como reemplazante por el directorio de la sociedad.

La resolución aludida será reclamable por las Administradoras que hubieren votado por el director inhabilitado, de acuerdo con el procedimiento establecido en el número 8 del artículo 94. Mientras no se resuelva el reclamo, el directorio no podrá nombrar un reemplazante para proveer el cargo en forma definitiva.

Si la resolución de la Superintendencia no fuere reclamada o, en su caso, de ser reclamada quedare ejecutoriada la resolución judicial que la rechaza, el director suplente, si lo hubiere, asumirá en propiedad. En los demás casos, el reemplazante hábil y definitivo será designado por el directorio, de una terna presentada por las Administradoras que hubieren votado por el director inhabilitado. La designación deberá efectuarse dentro de los 15 días siguientes a la fecha de quedar ejecutoriada la resolución de la Superintendencia que establece la inhabilidad o de quedar a firme la resolución judicial que desecha el reclamo. La designación del director reemplazante, será por el plazo que le faltare al director inhabilitado para cumplir el período por el cual fue elegido.

Si la inhabilidad se produjere durante el ejercicio del cargo, la Superintendencia dictará una resolución fundada estableciendo la inhabilidad del director y disponiendo la cesación en el cargo, la que se notificará a las Administradoras, a la sociedad y al director inhabilitado, quien será reemplazado de acuerdo a lo establecido en los incisos anteriores.

Serán válidos los acuerdos adoptados por el directorio de la sociedad, en la cual uno de sus integrantes esté afectado por una de la inhabilidades establecidas en este artículo, mientras se encuentre ejerciendo su cargo y no haya sido notificada la resolución de la Superintendencia que establece la inhabilidad.

La Superintendencia establecerá, mediante norma de carácter general, el procedimiento de información al que las Administradoras deberán atenerse, con objeto de permitir los pronunciamientos establecidos en los incisos cuarto y octavo.

Las Administradoras podrán actuar concertadamente entre sí o con accionistas que

no estén afectos a las restricciones contempladas en este artículo. No obstante lo anterior, éstas no podrán realizar ninguna gestión que implique participar o tener injerencia en la administración de la sociedad en la cual hayan elegido uno o más directores. La infracción a esta norma será sancionada por la Superintendencia de conformidad a la ley.

Las Administradoras deberán sujetarse a las siguientes normas en estas elecciones:

a) El directorio de la Administradora deberá determinar el nombre de los candidatos por los que sus representantes votarán, debiendo contener la decisión respectiva las pautas a las que éstos deberán sujetarse cuando voten por una persona distinta de la acordada, cuando los intereses del Fondo administrado así lo exigieren. Estos acuerdos deberán constar en las actas de directorio de la sociedad y contener su fundamento.

En los casos que el representante de la Administradora vote por una persona diferente de la señalada en el acuerdo, deberá rendir un informe escrito sobre los fundamentos y circunstancias del voto adoptado en la siguiente reunión de directorio que se celebre, de lo cual deberá dejarse constancia en el acta respectiva, al igual que de la opinión del directorio sobre lo informado.

b) Los representantes de la Administradora estarán siempre obligados a manifestar de viva voz su voto en las elecciones en que participaren, debiendo dejar constancia de ello en el acta de la respectiva junta de accionistas.

4. De la Elección de Directores en las Administradoras.

De los Directores

Artículo 156 ¹⁵². Además de las inhabilidades establecidas en los artículos 35 y 36 de la ley N° 18.046, no podrán ser directores de una Administradora de Fondos de Pensiones:

Los ejecutivos de bancos o instituciones financieras, bolsas de valores, intermediarios de valores, administradoras de fondos de inversión, administradoras de fondos mutuos, compañías de seguros o Administradoras de Fondos de Pensiones, y

Los directores de cualquiera de las instituciones señaladas en la letra a) precedente. Sin perjuicio de lo anterior, no regirá esta inhabilidad respecto de aquéllos que no participen en el debate ni en la votación de las decisiones de inversión de la Administradora respectiva, relativas a un emisor específico con el cual se encuentren relacionados o al sector económico al cual pertenezca dicho emisor. De esta decisión deberá dejarse constancia mediante declaración jurada ante Notario, la que constará en el acta de la primera sesión de directorio a la cual le corresponda asistir.

Para los efectos de lo dispuesto en este artículo, se entenderá por ejecutivo a los gerentes, subgerentes o personas con la facultad de representar la empresa o de tomar decisiones de relevancia en materias propias de su giro.

Funciones de los Directores

Artículo 157 ¹⁵³. Los directores de una Administradora deberán pronunciarse

¹⁵² Véase Ley N° 19.389, del 18.05.95.

siempre sobre aquellas materias que involucren conflictos de interés y especialmente respecto de los siguientes aspectos:

- Políticas y votación de la Administradora en la elección de directores en las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos del Fondo de Pensiones;
- Los mecanismos de control interno establecidos por las Administradoras para prevenir la ocurrencia de actuaciones que afecten al cumplimiento de las normas contenidas en los artículos 147 a 154;
- Propositiones para la designación de auditores externos;
- Designación de mandatarios de la Administradora para la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones en el exterior;
- Políticas generales de inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones, y
- Políticas respecto a las transacciones con recursos de los Fondos, con personas relacionadas a la Administradora.

5. □ Sanciones y Procedimientos.

Artículo 158. □ El que ejecute o celebre, individual o colectivamente, cualquier acto o convención que esté prohibido o que contravenga lo dispuesto en los artículos 147 a 154, será sancionado de conformidad a lo dispuesto en la ley orgánica de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones y a la presente ley.

Artículo 159 ¹⁵⁴. □ Sufrirán las penas de presidio menor en su grado medio a presidio mayor en su grado mínimo, los directores, gerentes, apoderados, liquidadores, operadores de mesa de dinero, y trabajadores de una Administradora de Fondos de Pensiones que en razón de su cargo o posición, y valiéndose de información privilegiada de aquélla que trata el Título XXI de la ley N°18.045:

Ejecuten un acto por sí o por intermedio de otras personas, con el objeto de obtener un beneficio pecuniario para sí o para otros, mediante cualquier operación o transacción de valores de oferta pública;

Divulguen la información privilegiada, relativa a las decisiones de inversión de cualquiera de los Fondos a personas distintas de las encargadas de efectuar las operaciones de adquisición o enajenación de valores de oferta pública por cuenta o en representación de cualquiera de los Fondos.

Igual pena sufrirán los trabajadores de una Administradora de Fondos de Pensiones que, estando encargados de la administración de la cartera y, en especial, de las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para cualquiera de los Fondos y la Administradora respectiva, ejerzan por sí o a través de otras personas, simultáneamente la función de administración de otra cartera de inversiones, y quienes teniendo igual condición infrinjan cualquiera de las prohibiciones consignadas en las

¹⁵³ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99.

¹⁵⁴ Véase Ley N° 19.641, del 28.10.99.

letras a), c), d) y h) del artículo 154.

TITULO XV: ¹⁵⁵ Disposiciones Transitorias

Artículo 1º ¹⁵⁶. □ Los trabajadores que sean o hayan sido imponentes de alguna institución de previsión, tendrán derecho a optar entre el Sistema que establece esta ley y el régimen vigente a la fecha de su publicación que les corresponda, de acuerdo a la naturaleza de sus servicios.

El mismo derecho a opción tendrán los trabajadores que se afilien por primera vez antes del 31 de diciembre de 1982. Aquellos que lo hagan con posterioridad a esa fecha, deberán incorporarse al Sistema que establece esta ley.

El derecho a opción se llevará a efecto mediante la incorporación a una Administradora de Fondos de Pensiones.

Artículo 2º. □ Derogado. ¹⁵⁷

Artículo 3º. □ Las instituciones de previsión del régimen antiguo emitirán un instrumento expresado en dinero que se denominará Bono de Reconocimiento y será representativo de los períodos de cotizaciones que registren en ellas los imponentes que se incorporen al Sistema que establece esta ley.

Se entiende por instituciones de previsión del régimen antiguo, aquellas existentes a la fecha de publicación de esta ley.

Artículo 4º ¹⁵⁸. □ Las personas que opten por este Sistema y que registren a lo menos doce cotizaciones mensuales en alguna institución de previsión en los cinco años anteriores a la publicación de esta ley, tendrán derecho al Bono de Reconocimiento cuyo monto se determinará de la siguiente forma:

a) Se calculará el ochenta por ciento del total de las remuneraciones que sirvieron de base para las cotizaciones de los meses anteriores al 30 de junio de 1979, con un máximo de doce, actualizadas a esa fecha en conformidad a lo dispuesto en el artículo 63, y su resultado se dividirá por el número de meses correspondientes a dichas imposiciones y este resultado se multiplica por doce.

b) El resultado anterior se multiplicará por un cuociente que resulte de dividir el número de años y fracciones de año de cotizaciones efectuadas en las instituciones del régimen antiguo por treinta y cinco. Dichas cotizaciones deberán corresponder a remuneraciones devengadas en períodos anteriores a mayo de 1981 y siempre que no hayan servido de base para una pensión ya obtenida.

¹⁵⁵ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

¹⁵⁶ Véase Ley N° 18.520, del 13.06.86.

¹⁵⁷ Véase Ley N° 18.208, del 26.01.83.

¹⁵⁸ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81; Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 18.964, del 10.03.90.

Si dicho cociente fuere superior a uno, se multiplicará por uno, en su reemplazo.

c) El resultado de la operación anterior se multiplicará por 10,35, si el afiliado es hombre, y por 11,36, si es mujer.

d) El resultado anterior se multiplicará por los siguientes factores dependiendo de la edad del trabajador a la fecha de afiliación:

1. Afiliados Hombres

65 años o más 1,11

64 años 1,09

63 años 1,07

62 años 1,04

61 años 1,02

60 años o menos 1,00

2. Afiliados Mujeres

60 años o más 1,31

59 años 1,29

58 años 1,27

57 años 1,24

56 años 1,22

55 años 1,20

54 años 1,18

53 años 1,16

52 años 1,15

51 años 1,13

50 años 1,12

49 años 1,10

48 años 1,09

47 años 1,08

46 años 1,06

45 años 1,05

44 años 1,04

43 años 1,02

42 años 1,01

41 años o menos 1,00

e) La cantidad resultante se reajustará de acuerdo a la variación que experimente el

Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el 30 de junio de 1979 y el último día del mes anterior a la fecha en que el afiliado ingrese al Sistema establecido en esta ley.

En el caso de los trabajadores que hayan percibido subsidio por incapacidad laboral durante los períodos establecidos en la letra a) del inciso anterior, en el inciso cuarto de este artículo y en el artículo 8° transitorio, se considerarán como remuneraciones obtenidas durante los períodos de subsidios, aquellas que sirvieron de base a éste. Sin embargo, si la institución emisora del Bono de Reconocimiento no dispusiere de la información sobre las remuneraciones indicadas, considerará en su reemplazo el monto del subsidio amplificado por el factor 1,18.

Para los efectos de lo dispuesto en el inciso primero, si un trabajador ha efectuado imposiciones en más de una institución, se considerará para su reconocimiento, la suma de las remuneraciones que sirvieron de base a dichas cotizaciones pero no se considerarán los períodos simultáneos.

Las personas que optando por este Sistema no tengan derecho al Bono de Reconocimiento establecido en el inciso primero y que registren cotizaciones en alguna institución de previsión en el período comprendido entre el 1 de julio de 1979 y la fecha de la opción, tendrán derecho al Bono de Reconocimiento cuyo monto será igual al diez por ciento de las remuneraciones imponibles correspondientes a aquel período, actualizadas en la variación experimentada por el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas, entre el último día del mes siguiente a aquel en que se devengaron cada una de ellas y el último día del mes en que el afiliado ejerza la opción, caso en el cual no corresponderá aplicar lo dispuesto en el artículo 8° transitorio.

Las personas que tengan derecho al Bono de Reconocimiento a que se refiere el inciso primero, podrán optar porque dicho Bono les sea calculado de acuerdo con el inciso precedente, considerándose para ello sólo las cotizaciones correspondientes a períodos posteriores al 1 de julio de 1979.

Para los efectos de este artículo y del 8° transitorio se considerarán pagadas las cotizaciones de aquellos trabajadores cuyos empleadores se encuentren en convenio de pago de imposiciones y aportes vigentes al momento en que se haga exigible el Bono de Reconocimiento.

Artículo 4° bis ¹⁵⁹. □ Las personas que tengan derecho al Bono de Reconocimiento que señala el inciso primero del artículo 4° transitorio, que no hagan uso de la opción a que se refiere el inciso quinto de dicho artículo, y que se pensionen hasta el 30 de abril de 1991 por vejez o por invalidez en los casos no contemplados en el artículo 54, podrán solicitar por aquellos de sus beneficiarios con derecho a pensión de sobrevivencia y cuyas expectativas de vida excedan a la expectativa de vida del afiliado, un complemento del Bono de Reconocimiento, que tendrá por objeto reconocer el derecho a pensión de éstos en el régimen antiguo y que se calculará de la siguiente manera:

a) El resultado de la operación a que se refiere la letra b) del inciso primero del artículo 4° transitorio se multiplicará por 26 y por la suma de los valores que se obtengan

¹⁵⁹ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

al determinar, para cada beneficiario, la diferencia que resulte entre elevar a la expectativa de vida del afiliado el inverso multiplicativo de 1,04 y elevar a la expectativa de vida del beneficiario el inverso multiplicativo de 1,04, ponderada cada una de ellas por la proporción establecida entre las correspondientes pensiones mínimas de sobrevivencia y la pensión mínima de vejez, de acuerdo con lo definido en el artículo 79, y

b) El resultado de la operación a que se refiere la letra anterior, se reajustará de acuerdo a la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas, entre el 30 de junio de 1979 y el último día del mes anterior a la fecha de su pago efectivo.

Para los efectos de lo dispuesto en el inciso anterior, las expectativas de vida del afiliado y sus beneficiarios se determinarán considerando las edades de éstos a la fecha en que el afiliado cumpla la edad señalada en el artículo 3º, o a la fecha en que se solicite el complemento del Bono de Reconocimiento si la edad del afiliado fuere mayor que la establecida en el referido artículo.

Para determinar las expectativas de vida se utilizarán las Tablas que confeccione, para estos efectos, el Instituto Nacional de Estadísticas.

Se considerarán beneficiarios las personas señaladas en el artículo 5º que a la fecha en que el afiliado entere la edad establecida en el artículo 3º o la fecha en que se pensione por invalidez según lo dispuesto en el artículo 4º, cumplan los requisitos establecidos en los artículos 6º, 7º, 8º, 9º y 10. En el caso de él o la cónyuge, el matrimonio deberá haber sido contraído con tres años de anterioridad a alguna de las fechas antes mencionada, según corresponda.

Si durante el tiempo que transcurriere entre la fecha en que el afiliado cumple los requisitos para pensionarse y aquella en que el complemento del Bono de Reconocimiento sea solicitado, un beneficiario perdiere la calidad de tal, no procederá considerarlo para el cálculo.

El complemento del Bono de Reconocimiento deberá ser calculado por la Administradora a la cual el afiliado se encuentre incorporado, y deberá ser solicitado por ésta a la Institución emisora que corresponda, para ser abonado en la cuenta individual del afiliado. El monto de dicho complemento se entenderá aprobado por la Institución requerida tanto por liquidarlo como por no objetarlo dentro de los 30 días siguientes de que le sea solicitado.

Será aplicable al complemento del Bono de Reconocimiento que contempla este artículo lo dispuesto en el artículo 10 transitorio y en el inciso tercero del artículo 12 transitorio.

Al complemento que tuvieren derecho los afiliados que se acojan a lo dispuesto en el artículo 68, le será aplicable lo establecido en el artículo 11 transitorio.

Artículo 5º ¹⁶⁰. □ Si el afiliado estimare que las remuneraciones obtenidas por él durante el período establecido en la letra a) del inciso primero del artículo 4º transitorio, hubieren sido menores al promedio de remuneraciones anuales obtenidas por él durante

¹⁶⁰ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

los sesenta meses anteriores a junio de 1979, podrá solicitar de la institución que deba otorgar el reconocimiento, el reemplazo en el cálculo hecho en el artículo 4º transitorio del valor de las remuneraciones obtenidas en dicho período de medición, por la suma de las remuneraciones imponibles obtenidas durante los sesenta meses anteriores a junio de 1979, actualizados conforme a lo dispuesto en el artículo 63 y dividido por cinco.

El interesado deberá acreditar a satisfacción de la institución respectiva, la efectividad de las remuneraciones obtenidas y de las cotizaciones efectuadas, en caso que opte por la sustitución señalada en este artículo.

Artículo 6º. □ Para los efectos de determinar el monto del Bono de Reconocimiento, las remuneraciones imponibles de cada período se considerarán sólo hasta el límite máximo que haya operado en cada oportunidad en virtud del artículo 25 de la Ley N° 15.386 y sus modificaciones, aún tratándose de personas que hayan estado afiliadas a regímenes de pensiones afectos a límites máximos superiores al contemplado en la citada disposición.

Artículo 7º ¹⁶¹. □ Las imposiciones giradas, retiradas o devueltas y no reintegradas serán consideradas para determinar el Bono de Reconocimiento y se deducirán de su monto actualizadas de acuerdo con la variación experimentada por el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el último día del mes anterior a aquel en que fueron giradas, retiradas o devueltas y el último día del mes anterior a aquel en que el afiliado ejerza la opción.

Lo dispuesto en el inciso anterior no se aplicará en caso de retiros cuyo reintegro no constituyere un requisito para el otorgamiento de la pensión o no modificare el monto de ésta.

Artículo 8º ¹⁶². □ El Bono de Reconocimiento de las personas que fueren o hubieren sido imponentes de alguna caja de Previsión del régimen antiguo, que coticen en ellas por servicios prestados después del 1 de mayo de 1981, y que opten por el Sistema establecido en este cuerpo legal, se incrementará en un diez por ciento de las remuneraciones que sirvan de base a dichas cotizaciones, actualizadas en la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el último día del mes siguiente a aquel en que se devengaron y el último día del mes en que el afiliado ejerza la opción.

Artículo 9º ¹⁶³. □ El valor del Bono de Reconocimiento se reajustará en la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas entre el último día del mes anterior a la fecha de incorporación del afiliado al régimen que establece esta ley y el último día del mes anterior a la fecha de su pago efectivo y devengará un interés del cuatro por ciento anual, el que se capitalizará cada año.

Lo dispuesto en el inciso anterior no será aplicable al complemento del Bono de

¹⁶¹ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87.

¹⁶² Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

¹⁶³ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81; Ley N° 18.646, del 29.08.87.

Reconocimiento a que se refiere el artículo 4° bis transitorio.

Artículo 10. □ El Bono de Reconocimiento será emitido por la institución de previsión del régimen antiguo en que el afiliado enteró su última cotización antes de incorporarse al sistema que establece esta ley, sin perjuicio del derecho de la institución que emita el Bono para obtener que las demás instituciones obligadas al reconocimiento, concurren al pago en la proporción que les corresponda, en relación al período de cotización efectuadas en cada una de ellas en la forma que determine el reglamento.

Si al momento de la opción el afiliado estuviere cotizando en dos o más instituciones simultáneamente, podrá dirigirse a cualquiera de ellas en demanda del Bono de Reconocimiento.

Artículo 11 ¹⁶⁴. □ El Bono de Reconocimiento se emitirá a nombre del respectivo trabajador mediante un documento que cuente con las características necesarias para impedir su falsificación; será intransferible, salvo en la situación contemplada en el inciso segundo del artículo 68; indicará su fecha de vencimiento, que corresponderá a aquella en que el trabajador cumpla las edades indicadas en el artículo 3°; se entregará por la Institución emisora a la Administradora en que aquél se encuentre afiliado y sólo podrá ser cobrado en la forma indicada en el artículo siguiente.

Si el afiliado se cambiare de Administradora, ésta, junto con traspasar los fondos, deberá hacer entrega del Bono a la nueva entidad.

Las pensiones otorgadas y las que se otorguen en el futuro por alguna institución previsional de los regímenes vigentes a la fecha de dictación de este decreto ley y el Bono de Reconocimiento, gozarán de la garantía estatal.

La institución previsional deudora quedará sujeta a las normas del decreto ley N° 1.263, de 1975, cuando el Estado pague en virtud de la garantía establecida en el inciso anterior, y para tal efecto deberá dictar el correspondiente decreto supremo.

El Bono de Reconocimiento, una vez emitido, no podrá ser recalculado por la respectiva institución del régimen antiguo, salvo en los casos a que se refiere el artículo 5° transitorio de la ley N° 18.646, y deberá ser pagado dentro del plazo de sesenta días contado desde la fecha en que el interesado formule el cobro. Por cada día de atraso en el pago, dicho Bono devengará un interés penal equivalente a la tasa de interés corriente para operaciones reajustables en moneda nacional a que se refiere el artículo 6 de la ley N° 18.010, aumentado en un cincuenta por ciento.

Artículo 12 ¹⁶⁵. □ El Bono de Reconocimiento, sus reajustes e intereses, sólo serán exigibles en la fecha en que el afiliado haya cumplido la edad respectiva señalada en el artículo 3°, hubiere fallecido o se acogiere a pensión de invalidez de acuerdo a un primer dictamen sin encontrarse en alguna de las situaciones de las letras a) o b) del artículo 54, o de acuerdo a un segundo dictamen, y se abonarán a la cuenta de capitalización individual que el afiliado mantenga en la Administradora o se pagarán a la persona o

¹⁶⁴ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90.

¹⁶⁵ Véase Ley N° 18.646, del 29.08.87; Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.177, del 27.11.92.

entidad a la que se le hubiere endosado el documento de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 68.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, los afiliados que en el antiguo sistema previsional hubieren podido pensionarse con edades inferiores a 65 años si es hombre y 60 años si es mujer, en conformidad con las normas contenidas en el decreto ley N° 2.448, de 1978, tendrán derecho a que su Bono se haga exigible a contar de la fecha en que cumplan la edad correspondiente.

Asimismo, los afiliados que hayan sido imponentes de regímenes previsionales a que se refiere el artículo 1° del decreto ley N° 3.501, de 1980, y que hubieren podido pensionarse en el Instituto de Normalización Previsional de permanecer afectos a éste, con edades inferiores a los 65 años si es hombre y 60 años si es mujer, invocando el desempeño de trabajos pesados realizados durante la época en que se mantuvieron afectos a aquéllos, tendrán derecho a que su bono se haga exigible a contar de la fecha en que cumplan la edad correspondiente.

La Administradora de Fondos de Pensiones asumirá la representación judicial y extrajudicial del afiliado o de la de sus beneficiarios, para el cobro del Bono.

Artículo 13.□ Para los efectos de lo dispuesto en el artículo 14, no se considerará remuneración los beneficios que perciben los trabajadores a que se refiere el decreto ley N° 249, de 1974, y demás de la Administración civil del Estado, del Congreso Nacional, del Poder Judicial y de las Universidades y que en virtud de disposiciones legales hayan sido declaradas no imponibles.

Artículo 14.□ Derogado.¹⁶⁶

Artículo 15¹⁶⁷.□ Para el efecto de lo dispuesto en el artículo 47, durante dos años y seis meses contados desde la publicación de la presente ley, el múltiplo a que se refiere el inciso primero de dicho artículo, será dos.

Artículo 16¹⁶⁸.□ Durante el plazo de dos años contados de la publicación de esta ley, las Administradoras podrán eximirse de la obligación de contratar el seguro a que se refiere el Título V.

En tal caso, la cotización establecida en el artículo 18, será de tres por ciento y la Administradora deberá integrarla en la institución de previsión a que debería encontrarse afecto el afiliado, según la naturaleza de sus servicios, o en el Servicio de Seguro Social si fuere trabajador independiente, las que otorgarán las prestaciones de invalidez y sobrevivencia propias de su régimen.

Para este último efecto, declarada la invalidez o producida la muerte del afiliado, la Administradora transferirá a la institución de previsión el saldo de su cuenta individual.

Los recursos provenientes de dichas cotizaciones serán administrados por las

¹⁶⁶ Véase Ley N° 18.072, del 1.12.81.

¹⁶⁷ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81; Ley N° 18.086, del 31.12.81.

¹⁶⁸ Véase D.L. N° 3.626, de fecha 21.02.81.

instituciones a que se refiere este artículo, en cuentas separadas, con cargo a las cuales se pagarán los beneficios señalados en el inciso tercero.

Vencido el plazo contemplado en el inciso primero, las Administradoras deberán dar pleno cumplimiento a las disposiciones del Título V.

Artículo 17 ¹⁶⁹. □ Las personas que se encontraren pensionadas o que se pensionaren en el futuro en alguna institución del régimen antiguo, podrán afiliarse al Sistema establecido en esta ley, pero no gozarán de la garantía estatal señalada en el Título VII.

Los afiliados a que se refiere el inciso anterior, con un tiempo de afiliación al nuevo sistema de al menos cinco años, que, acogidos a alguna de las modalidades de pensión señaladas en el artículo 61, obtengan una pensión tal que sumada a la pensión que estuvieran percibiendo a través del antiguo sistema previsional, sea igual o superior al cincuenta por ciento del promedio de las remuneraciones imponibles y rentas declaradas en los últimos diez años calculado de acuerdo a lo establecido en el artículo 63, podrán pensionarse antes de cumplir las edades establecidas en el artículo 3°.

Para efectos de retirar excedentes de libre disposición conforme a los incisos sexto del artículo 62, sexto del artículo 64 y quinto y sexto del artículo 65, los afiliados a que se refiere este artículo deberán obtener una pensión tal que, sumada a la pensión que estuvieran percibiendo a través del antiguo sistema previsional, sea igual o superior al setenta por ciento del promedio de las remuneraciones imponibles y rentas declaradas en los últimos diez años, calculado de acuerdo a lo establecido en el artículo 63.

A los afiliados a que se refieren los incisos segundo y tercero de este artículo, no les será exigible el requisito establecido en la letra b) del artículo 68, cuando se pensionen anticipadamente, como tampoco, el de que la pensión resultante sea mayor o igual al ciento veinte por ciento de la pensión mínima de vejez señalada en el artículo 73, en el caso de que opten por retirar excedentes de libre disposición.

Artículo 18 ¹⁷⁰. □ El Banco Central de Chile a contar del 1° de julio de 1994, no podrá fijar un límite de inversión para los instrumentos señalados en la letra l) del artículo 45, inferior a un tres por ciento del valor del Fondo. Este porcentaje aumentará en un uno por ciento por cada año siguiente a la fecha señalada, hasta completar un seis por ciento.

Tratándose del sublímite de inversión en acciones emitidas por empresas extranjeras y cuotas de participación en Fondos Mutuos y Fondos de Inversión en el extranjero, éste corresponderá al cincuenta por ciento de los límites señalados en el inciso anterior.

DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS AL D.L. N° 3.500, DE 1980

Ley N° 18.398, publicada en el Diario Oficial de 24.01.1985

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

¹⁶⁹ Véase Ley N° 18.964, del 10.03.90; Ley N° 19.350, del 14.11.94.

¹⁷⁰ Véase Ley N° 19.301, del 19.03.94.

Artículo 1º. □ Durante los seis primeros meses de vigencia de esta ley, corresponderá a la Superintendencia de Administradora de Fondos de Pensiones confeccionar los proyectos a que se refiere el artículo 107 del decreto ley N° 3.500, de 1980, agregado por esta ley.

Artículo 2º. □ Derogado.¹⁷¹

Artículo 3º. □ Los recursos de los Fondos de Pensiones podrán invertirse en acciones de Bancos y Sociedades Financieras que cumplan con los requisitos establecidos en el decreto ley N° 3.500, de 1980, sólo a contar del 1 de julio de 1988.¹⁷²

Artículo 4º. □ En el evento de que por aplicación de lo dispuesto en esta ley una Administradora de Fondos de Pensiones quedare excedida de los montos o porcentajes de diversificación por emisor que establece el artículo 47 del decreto ley N° 3.500, de 1980, el exceso de inversión por emisor podrá ser mantenido en el Fondo de Pensiones, en el caso de que se trate de límites establecidos como proporción del Fondo.

En el caso de que se trate de límites establecidos como montos máximos de inversión por emisor, el exceso podrá ser mantenido hasta por un plazo máximo de dos años.

Si entre la fecha de publicación y la de vigencia de esta ley se hubiere incrementado el monto o porcentaje de inversión en alguno de los emisores que resulten excedidos en los límites de inversión autorizados, según corresponda, dicho incremento deberá ser valorado en cero y liquidado dentro del plazo de seis meses contados desde la fecha de su vigencia, a menos que en el transcurso de dicho plazo se cumpla con los límites de diversificación exigidos.¹⁷³

Ley N° 18.420, publicada en el Diario Oficial de 05.07.1985

ARTICULO TRANSITORIO

Artículo transitorio. □ Hasta el 31 de diciembre de 1986, la clasificación de riesgo a que se refiere el artículo 104 del decreto ley N° 3.500, de 1980, de aquellos instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras, se efectuará sólo en consideración a la probabilidad de no pago del capital e¹⁷⁴ intereses pactados, a las características de instrumento y a su liquidez en el mercado. Asimismo, respecto de esta clasificación, no será aplicable hasta la fecha señalada, lo dispuesto en el inciso final del artículo 108 del decreto ley N° 3.500, de 1980.

Ley N° 18.646, publicada en el Diario Oficial de 29.08.1987

Artículo 5º. □ Las modificaciones al decreto ley N° 3.500, de 1980, que introduce la presente ley, entrarán en vigencia el día primero del mes siguiente a aquel en que se

¹⁷¹ El Artículo 2º fue derogado por el Artículo 4º de la Ley N° 18.964, de 10.03.90.

¹⁷² Este Artículo fue agregado, como aparece en el texto, por el N° 2 del Artículo 2º de la Ley N° 18.420, de 05.07.85.

¹⁷³ Este Artículo pasó a tener el N° 4 transitorio según lo dispuesto en el N° 2 del Artículo 2º de la Ley N° 18.420, de 05.07.85.

¹⁷⁴

cumplan ciento veinte días de publicada.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, las modificaciones contenidas en los Números 2, 24, 25, 29, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39 y 40 del artículo 1° entrarán en vigencia a partir de la fecha de su publicación.¹⁷⁵

Artículo 6°. □ En el caso de sociedades anónimas abiertas a que se refiere la letra g) del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, cuyas acciones, a la fecha de publicación de la presente ley, podían ser adquiridas por los Fondos de Pensiones, su concentración máxima permitida será del veinte por ciento o aquella superior que señalen sus estatutos.

Las Administradoras que hayan invertido recursos del Fondo de Pensiones que administren en acciones de una sociedad de las aludidas en el inciso precedente, podrán ejercer el derecho a retiro de la sociedad en los términos de los artículos 69 y siguientes de la ley N° 18.046, en el caso que se cumplan copulativamente los siguientes requisitos:

Que la sociedad haya acordado reformar sus estatutos a fin de establecer en ellos una concentración máxima permitida superior al veinte por ciento;

Que las Administradoras, en la votación correspondiente, se hayan opuesto a la adopción del acuerdo, y

Que el monto de las inversiones hechas por todas las Administradoras con recursos de los Fondos de Pensiones respectivos en la sociedad de que se trate represente menos del diez por ciento de las acciones emitidas con derecho a voto.¹⁷⁶

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 1°. □ Aquellos trabajadores que estuvieron acogidos a las disposiciones contenidas en el artículo 20 del decreto ley N° 3.500, de 1980, a la fecha de entrada en vigencia de las modificaciones que el artículo 1° de esta ley introduce a ese decreto ley, podrán continuar enterando la cotización a que se refiere el citado artículo 20, por el tiempo que les faltare para enterar un año. Las pensiones generadas por tales trabajadores durante el período en que se encontraron acogidos a este beneficio se regirán por las disposiciones existentes con anterioridad a la vigencia de esta ley.

Lo dispuesto en el artículo 54 del decreto ley N° 3.500, de 1980, reemplazado por esta ley no se aplicará a los trabajadores que dejen de serlo por término de prestación de servicios o a aquellos cuyos servicios se encuentren suspendidos a la fecha de entrada en vigencia de las modificaciones que el artículo 1° de esta ley introduce al citado texto legal. Tampoco regirá esa disposición para aquellos trabajadores que se encontraron en la situación antes descrita dentro del mes siguiente a la fecha de vigencia de esta ley, quienes sin embargo, con el objeto de permanecer afectos al seguro, podrán acogerse a lo dispuesto en el artículo 20 vigente antes de la modificación que le introduce el artículo 1° de esta ley, pagando la cotización correspondiente durante los doce meses siguientes

¹⁷⁵ Los números citados del Artículo 1° de la Ley N° 18.646, de 29.08.87, corresponden a las modificaciones de los artículos 12, 45 bis, 47, 83, 113, 114, 115, 116, 4° Transitorio y 7° Transitorio del D.L. N° 3.500, de 1980, respectivamente.

¹⁷⁶ El Artículo 6° fue sustituido por el Artículo 5° de la Ley N° 18.964, de 10.03.90.

a la fecha en que cesaron o fueron suspendidos sus servicios.

Artículo 2°. □ Las disposiciones sobre la garantía del Estado contenidas en el artículo 82 del decreto ley N° 3.500, de 1980, continuarán rigiendo sin las modificaciones que le incorpora la presente ley, para aquellas pensiones que se hubieren generado antes de la entrada en vigencia de las modificaciones que el artículo 1° de esta ley introduce al decreto ley N° 3.500, de 1980.

Artículo 3°. □ Tendrán derecho a garantía estatal de pensión mínima aquellos afiliados pensionados o beneficiarios de pensión de sobrevivencia, cuyas pensiones se hubieren devengado antes de la fecha de entrada en vigencia de las modificaciones que el artículo 1° de esta ley introduce al decreto ley N° 3.500, de 1980, que cumplan con los requisitos señalados en los artículos 77 y 78 que esta ley incorpora al citado cuerpo legal y que no gocen de esta garantía. Este beneficio se devengará sólo a contar de la vigencia de la presente ley, sin perjuicio de que las respectivas pensiones se hubieren generado con anterioridad a ella, y operará una vez que se hubiere agotado el saldo de la cuenta de capitalización individual del afiliado causante.

Artículo 4°. □ Para los efectos de lo dispuesto en los artículos 63 y 68 del decreto ley N° 3.500, de 1980, modificados en la forma señalada en esta ley, las instituciones de previsión del régimen antiguo deberán informar las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas del período que faltare al afiliado para completar diez años desde el mes anterior a aquel en que se acoge a pensión.

A las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas anteriores al mes de marzo de 1981 que informen las instituciones de previsión, deberá aplicárselas el incremento que corresponda, según lo establecido en el artículo 2° del decreto ley N° 3.501, de 1980.

Artículo 5°. □ Los Bonos de Reconocimiento emitidos y que no se hayan hecho exigibles a la fecha de publicación de esta ley, deberán recalcularse atendiendo las modificaciones introducidas por esta ley al decreto ley N° 3.500, de 1980, en las letras a), e), d) y e) del número 37 y número 39 de su artículo 1°. ¹⁷⁷

Artículo 6°. □ Lo dispuesto en la letra b) del N° 37 del artículo 1° de esta ley se hará extensivo, en los casos que corresponda, a los trabajadores que hubieren fallecido o se hubieren pensionado por vejez o invalidez con anterioridad a la vigencia de la presente ley, y que estén afectos a retiros programados o hubieren contratado una renta vitalicia según lo establecía el artículo 62 del decreto ley N° 3.500, de 1980, con anterioridad a las modificaciones que introduce esta ley. Se hará extensiva también dicha disposición a los bonos de Reconocimiento que a la fecha de vigencia de esta Ley ya se habían hecho exigibles, pero cuyos titulares no se habían acogido a pensión. ^{6/178}

La diferencia del Bono de Reconocimiento que se produjera ingresará a la cuenta de

¹⁷⁷ Los números 37 y 39 del Artículo 1° de la Ley N° 18.646, corresponden a modificaciones a los Artículos 4° y 7° transitorios del D.L. N° 3.500, de 1980, respectivamente.

¹⁷⁸ La segunda oración contenida en el inciso primero de este artículo fue agregada como aparece en el texto, por el Artículo 28, de la Ley N° 18.768, de 29.12.88.

capitalización individual del afiliado en la Administradora a que se encuentre incorporado o en la última en que lo hubiere estado en caso de haber contratado una renta vitalicia, y se destinará a los fines señalados en el inciso cuarto del artículo 69 del decreto ley N° 3.500, de 1980, con las modificaciones que le introduce la presente ley.

Artículo 7°. □ La institución de previsión del régimen antiguo que hubiere emitido inicialmente el Bono de Reconocimiento en los casos aludidos en el artículo anterior, deberá emitir dentro del plazo de 120 días contado desde la publicación de la presente ley, un nuevo documento por la diferencia que se produzca por concepto de la aplicación de la letra b) del N° 37 del artículo 1°, siéndole aplicable, además, lo dispuesto en los artículos transitorios 9°, 10, 11 y 12 del decreto ley N° 3.500, de 1980.¹⁷⁹

Artículo 8°. □ Lo dispuesto en el N° 38 del artículo 1° de esta ley se hará extensivo a los trabajadores que se hubieren pensionado por vejez o invalidez con anterioridad a la vigencia de la presente ley, y que estén afectos a retiros programados o hubieren contratado una renta vitalicia según lo establecía el artículo 62 del decreto ley N° 3.500, de 1980, con anterioridad a las modificaciones que introduce esta ley.¹⁸⁰

A los montos de este complemento de Bono de Reconocimiento, será aplicable, asimismo, lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 6° transitorio de esta ley.

Artículo 9°. □ En los casos de los artículos 6° y 8° transitorios de esta ley, en que se hubiere devengado garantía estatal, la diferencia de Bono de Reconocimiento a que se refiere el artículo 7° transitorio y el complemento del Bono de Reconocimiento, deberá destinarse a devolver al Estado el monto equivalente a aquella parte de las pensiones que se hubiere pagado con garantía estatal. El saldo que quedare ingresará a la cuenta individual del afiliado.

Artículo 10. □ Las solicitudes de desafiliación del nuevo sistema de pensiones creado por el decreto ley N° 3.500, de 1980, que se encuentren en tramitación a la fecha de publicación de esta ley, continuarán rigiéndose por las normas vigentes a la fecha de su presentación.

Ley N° 18.964, publicada en el Diario Oficial de 10.03.1990

Artículo segundo. □ Las modificaciones contenidas en los números 1, 2, 3, 19 a 36, ambos inclusive, 38 a 43, ambos inclusive, y 60 del artículo primero de esta ley, entrarán en vigencia el día primero del quinto mes siguiente a aquel en que se publique en el Diario Oficial.

Las modificaciones contenidas en los números 9 a 13, ambos inclusive; 46, 47, 48 y 49 letras b) y e); 52, 53 y 54 del mismo artículo, entrarán en vigencia el día primero del cuarto mes siguiente a aquel en que se publique esta ley en el Diario Oficial. No obstante, las modificaciones introducidas por los números 46, 52 y 54 del artículo primero, en cuanto se refieran a la clasificación de riesgo de los instrumentos señalados en las letras

¹⁷⁹ La letra b) del número 37 del Artículo 1° de la Ley N° 18.646, de 29.08.87, modifica el Artículo 4° transitorio del D.L. N° 3.500, de 1980.

¹⁸⁰ El número 38 del Artículo 1° de la Ley N° 18.646, de 29.08.87, agrega el Artículo 4° bis transitorio al D.L. N° 3.500, de 1980.

j) y k) del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, entrarán en vigencia desde la publicación de esta ley.

Con todo, lo dispuesto en la letra l) del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.500, de 1980, y las demás modificaciones que a ella se refieren, comenzarán a regir el primer día del séptimo mes siguiente al de su publicación.

Artículo tercero. □ Agrégase al inciso séptimo del artículo 38 de la Ley N° 18.933, la siguiente oración a continuación del punto (.) final que pasará a ser punto (.) seguido:

"Si la declaración de invalidez fuere solicitada a las Comisiones a que se refiere el citado artículo 11, las instituciones deberán financiar la totalidad de los gastos que demande esa solicitud, tales como exámenes de especialidad, análisis, informes y gastos de traslado del cotizante."

Artículo cuarto. □ Derógase el artículo 2° transitorio de la Ley N° 18.398.

Artículo quinto. □ Sustitúyese el artículo 6° de la Ley N° 18.646, por el siguiente:

"Artículo sexto. □ En el caso de sociedades anónimas abiertas a que se refiere la letra g) del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, cuyas acciones, a la fecha de publicación de la presente ley, podían ser adquiridas por los Fondos de Pensiones, su concentración máxima permitida será del veinte por ciento o aquella superior que señalen sus estatutos.

Las Administradoras que hayan invertido recursos del Fondo de Pensiones que administren en acciones de una sociedad de las aludidas en el inciso precedente, podrán ejercer el derecho a retiro de la sociedad en los términos de los artículos 69 y siguientes de la ley N° 18.046, en el caso que se cumplan copulativamente los siguientes requisitos:

Que la sociedad haya acordado reformar sus estatutos a fin de establecer en ellos una concentración máxima permitida superior al veinte por ciento;

Que las Administradoras, en la votación correspondiente, se hayan opuesto a la adopción del acuerdo, y

Que el monto de las inversiones hechas por todas las Administradoras con recursos de los Fondos de Pensiones respectivos en la sociedad de que se trate represente menos del diez por ciento de las acciones emitidas con derecho a voto."

Artículo sexto. □ Sustitúyese el inciso segundo del artículo 10 de la Ley N° 18.768, por el siguiente:

"Las personas que tengan derecho a dicho bono y que no lo hubieren cedido de conformidad a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 68 del decreto Ley N° 3.500, de 1980, dispondrán del plazo de dos años contados desde que la respectiva Administradora de Fondos de Pensiones les notifique el monto correspondiente, para reclamar de éste ante el Instituto de Normalización Previsional."

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 1°. □ Tendrán derecho a garantía estatal de pensión mínima aquellos afiliados pensionados o beneficiarios de pensión de sobrevivencia, cuyas pensiones se hubieran devengado antes de la fecha de entrada en vigencia de las modificaciones que

los números 40 y 41 del artículo primero de esta ley introduce al decreto ley N° 3.500, de 1980, que cumplan con los requisitos señalados en los artículos 76 y 77 del citado cuerpo legal modificados por esta ley y que no gocen de esta garantía. Este beneficio se devengará a contar de la publicación de esta ley, o desde la fecha en que se generó el derecho a la garantía, según el caso.

Artículo 2°. □ Para los efectos de la calificación de la invalidez, las Comisiones Médicas a que se refiere el artículo 11 del decreto ley N° 3.500, de 1980, continuarán utilizando las normas actualmente vigentes impartidas por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, mientras la Comisión Técnica señalada en el artículo 11 bis, que por esta ley se introduce al citado decreto ley no las reemplace total o parcialmente en la forma indicada en dicho artículo.

Artículo 3°. □ El Instituto de Normalización Previsional reemplazará los Bonos de Reconocimiento que fueren cedidos en la forma señalada en el artículo 68 del decreto ley N° 3.500, de 1980, por documentos que se ajusten a la modificación que por esta ley se introduce al inciso primero del artículo 11 transitorio del citado decreto ley, para lo cual dispondrá de un plazo de sesenta días contado desde la fecha en que el respectivo Bono le sea presentado para su canje por el interesado.

El reemplazo a que se alude en el inciso anterior no constituirá un requisito para la cesión del Bono de Reconocimiento a que se refiere el inciso segundo del artículo 68 del decreto ley N° 3.500, de 1980.

Artículo 4°. □ Las Compañías de Seguros podrán optar por reemplazar la totalidad de los Bonos de Reconocimiento cedidos a su favor por los afiliados con anterioridad a la vigencia de esta ley, por aquellos a que se refiere el inciso primero del artículo 11 transitorio del decreto ley N° 3.500, de 1980, en el texto que fija esta ley, en la forma señalada en el artículo precedente, siempre que incrementen en un tres por ciento el monto de todas las rentas mensuales contratadas por aquellos afiliados cuyos Bonos de Reconocimiento sean reemplazados, incremento que deberá hacerse efectivo a contar del mes siguiente a aquel en que el aludido reemplazo sea solicitado.

Las Compañías de Seguros dispondrán de un plazo de sesenta días contado desde la publicación de la presente ley para solicitar el reemplazo de Bonos de Reconocimiento a que se refiere el inciso anterior, sin que les sea permitido reemplazar sólo un porcentaje de ellos. Cumplidos estos requisitos estos bonos serán transables.

Artículo 5°. □ Mientras la Comisión Clasificadora de Riesgo establecida en el artículo 99 del decreto ley N° 3.500, de 1980, no publique en el Diario Oficial las características de las categorías de riesgo y los procedimientos de clasificación de los instrumentos financieros que puedan ser adquiridos por los Fondos de Pensiones según lo señala el artículo 104 del decreto ley N° 3.500, de 1980, modificado por esta ley, continuará rigiendo el decreto supremo N° 35, de 1985, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, el cual quedará derogado a contar de la fecha de la aludida publicación.

Artículo 6°. □ Entre la fecha de publicación de esta ley y la entrada en vigencia de la modificación introducida al decreto ley N° 3.500, de 1980, por el N° 60 del artículo primero, el Bono de Reconocimiento, sus reajustes e intereses, sólo serán exigibles a la fecha en que el afectado haya cumplido la edad respectiva, señalada en el artículo 3° del

decreto ley N° 3.500, o si fallece o se acoge a pensión de invalidez, y se abonarán a la cuenta de capitalización individual que el afiliado mantenga en la Administradora, o se pagarán a la persona o entidad a la que se le hubiere endosado el documento de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 68, del mismo decreto ley.

Ley N° 19.247, publicada en el Diario Oficial de 15.09.1993

Artículo 6° Transitorio. □ Los contribuyentes que al 31 de diciembre de 1992 hayan tenido inversiones susceptibles de acogerse a los beneficios establecidos en el artículo 57 bis, números 1°, 2° y 4°, según el texto entonces vigente, podrán continuar acogidos a ellos en conformidad con dichas normas, mientras mantengan tales inversiones y hasta el vencimiento originalmente estipulado, en el caso de instrumentos a plazo, e indefinidamente en los otros.

De igual modo, los contribuyentes que al 31 de diciembre de 1993 hayan mantenido fondos en las cuentas de ahorro voluntario reguladas por el artículo 21 del decreto ley N° 3.500, de 1980, mantendrán el tratamiento tributario de los retiros de tales cuentas entonces vigente, respecto de esos fondos y sus rentas, sin que sea aplicable lo dispuesto en el número 3. □ del artículo 54 de la Ley sobre Impuesto a la Renta. Para este efecto, las cantidades ahorradas al 31 de diciembre de 1993 se considerarán como cuotas de fondos mutuos, imputándose los giros o retiros que se efectúen a las cuotas más antiguas. Los afiliados que al 1° de enero de 1994 tengan en su cuenta de ahorro voluntario un saldo que no supere la suma equivalente a cien unidades tributarios anuales, se incorporarán de pleno derecho desde esa fecha al régimen tributario general de la Ley sobre Impuesto a la Renta o podrán optar por el régimen de la letra B. □ del artículo 57 bis de esa ley, sin que les afecte ningún impuesto sobre los beneficios que hubieren obtenido por el referido monto de ahorro.

Ley N° 19.260, publicada en el Diario Oficial de 04.12.1993

Artículo 2° transitorio. □ Las disposiciones establecidas en los artículos 1° Nos. 1, 3 y 4, y 3° Nos. 1, 2, 3 y 5 de la presente ley, comenzarán a regir sólo desde el primer día del mes siguiente a la fecha de su publicación en el Diario Oficial. Dichas normas se aplicarán respecto de las remuneraciones que se devenguen a partir de esta última fecha.

Artículo 5° transitorio. □ Quienes con anterioridad a la vigencia de esta ley hubieren incurrido en alguna de las conductas tipificadas en el artículo 13 de la ley N° 17.322 o en el inciso final del artículo 19 del decreto ley N° 3.500, de 1980, incorporados por el N°2 del artículo 1° y el N°6 del artículo 3° de la presente ley, respectivamente, permanecerán sujetos a las disposiciones penales vigentes en la oportunidad de su ocurrencia, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 18 del Código Penal.

Ley N° 19.301, publicada en el Diario Oficial de 19.03.1994

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo primero. □ Facúltase al Presidente de la República para que dentro del plazo de un año, a contar de la fecha de publicación de esta ley, fije los textos refundidos de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, del decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre Fondos de Pensiones, y del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, sobre Compañías de

Seguros. En el ejercicio de esta facultad, podrá refundir, coordinar y sistematizar las disposiciones de dichos cuerpos legales e introducir cambios formales, sea en cuanto a numeración de artículos, titulación, ubicación de preceptos y otros de similar naturaleza.

Artículo séptimo. □ Las modificaciones que por esta ley se introducen a la letra 1) del artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, comenzarán a regir dentro del plazo de un año contado desde la fecha de su publicación.

Artículo octavo. □ Mientras la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones y el Banco Central de Chile no informen los parámetros necesarios para el cálculo de los límites de inversión establecidos en esta ley, continuarán rigiendo los límites establecidos con anterioridad a su vigencia.

Asimismo, se mantendrá la modalidad vigente de presentación de proyectos y clasificación de los instrumentos de deuda en que puedan invertir los Fondos de Pensiones, y los correspondientes factores de riesgo asociados a cada categoría, en tanto la Comisión Clasificadora no haya adoptado un acuerdo respecto a la totalidad de ellos, en consideración a los informes y antecedentes de clasificación que dispone el artículo 108 del decreto ley Nº 3.500, de 1980.

A su vez, se mantendrá la modalidad vigente de presentación de proyectos y aprobación de acciones, en tanto la Comisión Clasificadora de Riesgo no se haya pronunciado respecto de la totalidad de ellas, en la forma dispuesta en el artículo 106 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, y las Superintendencias de Valores y Seguros y de Bancos e Instituciones Financieras no hayan dictado los procedimientos generales de clasificación de acciones, en la forma prevista en el artículo 92 de la ley Nº 18.045.

Por su parte, se mantendrá la metodología vigente para la clasificación o aprobación de los instrumentos a que se refieren las letras h), i), j), 1) cuando se refiera a instrumentos de deuda, y m), todas del artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, mientras la Comisión Clasificadora no haya establecido los procedimientos de aprobación y las equivalencias con las clasificaciones realizadas por entidades clasificadoras internacionales a que se refieren las letras e) y d) del artículo 99, y adopte el correspondiente acuerdo. Para estos efectos, la Comisión Clasificadora dispondrá de un plazo de 90 días, contado desde la fecha de publicación de la presente ley, cumplido el cual, los emisores y las Administradoras, en su caso, contarán con igual plazo para someter a la Comisión la información requerida por ésta para la aplicación de los citados procedimientos.

La Comisión Clasificadora deberá adoptar sus acuerdos en conformidad a los procedimientos que establece la presente ley, en forma simultánea para cada grupo de instrumentos señalados en los incisos precedentes, dentro de un plazo de 90 días a contar de la fecha en que se dé cumplimiento a las condiciones respectivamente señaladas.

Para la fijación de los requisitos mínimos a que se refiere el artículo 106 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, la Comisión Clasificadora dispondrá de un plazo de 60 días a contar de la fecha de publicación de la presente ley, para someter su proposición a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, y de 15 días para efectuar correcciones o nuevas proposiciones, en caso de objeciones. Una vez recibido el

informe favorable de ésta, los requisitos mínimos se publicarán en el Diario Oficial dentro de los cinco días hábiles siguientes.

La Comisión Clasificadora de Riesgo dispondrá de un plazo de 120 días para la publicación de los criterios y procedimientos que regirán la aprobación o clasificación de los nuevos instrumentos a que se refieren las letras l), n) y ñ), y operaciones señaladas en la letra o) del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980. Este plazo regirá a contar de la fecha en que se haya dictado, en cada caso, la normativa necesaria para tal efecto, establecida por la ley.

Artículo noveno. □ Las sociedades anónimas sujetas al Título XII del decreto ley N° 3.500, de 1980, y cuyas acciones se encuentren aprobadas para la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones a la fecha de publicación de esta ley, tendrán un plazo máximo de un año para modificar sus estatutos y compromisos de desconcentración en conformidad a las normas establecidas en el mencionado Título XII. Para tales efectos se requerirá del voto conforme de la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto de la respectiva sociedad. En tanto dichas modificaciones no se realicen, regirán los factores de concentración resultantes de los actuales estatutos de la sociedad y los factores de activo contable depurado efectivos, según determine la Superintendencia de Valores y Seguros o de Bancos e Instituciones Financieras, en su caso.

Artículo décimo. □ Las Administradoras de Fondos de Pensiones deberán dar cumplimiento a las normas sobre elección de directores, contenidas en el artículo 156 del decreto ley N° 3.500, de 1980, a partir de la primera junta ordinaria de accionistas que se celebre con posterioridad a la entrada en vigencia de esta ley, que contemple entre las materias a tratar, la elección de directores.

Artículo decimoquinto. □ Durante el primer año de vigencia de las modificaciones introducidas al decreto ley N° 3.500, de 1980, el porcentaje del valor del Fondo a que se refieren los incisos séptimo, octavo, undécimo y duodécimo del artículo 47, será de 6,5 por ciento. Este porcentaje disminuirá en 0,5 por ciento por cada año siguiente hasta alcanzar un cinco por ciento.

Ley N° 19.404, publicada en el Diario Oficial de 21.08.1995

Artículo 3°. □ Para los efectos de los artículos anteriores, la calificación acerca de si determinadas labores constituyen trabajos pesados y si procede o no reducir las cotizaciones y aportes establecidos en el artículo 17 bis del decreto ley N° 3.500, de 1980, corresponderá a una entidad autónoma denominada Comisión Ergonómica Nacional, que estará integrada por los siguientes miembros:

Un médico cirujano especialista en medicina ocupacional, quien la presidirá;

Un médico cirujano especialista en traumatología y ortopedia;

Un ingeniero civil experto en prevención de riesgos profesionales;

Un ingeniero civil experto en higiene industrial;

Un profesional universitario experto en ergonometría;

Un trabajador designado por la central sindical más representativa del país, que sea

o haya sido miembro de un Comité Paritario de Higiene y Seguridad, y

Un empresario designado por la organización empresarial más representativa del país, que sea o haya sido miembro de un Comité Paritario de Higiene y Seguridad.

Para los efectos de la aplicación de las rebajas de edad para pensionarse por vejez por parte del Instituto de Normalización Previsional y de las sobrecotizaciones a que se refiere el artículo 17 bis del decreto ley Nº 3.500, de 1980, la citada Comisión deberá confeccionar, considerando su carga física, ambiental, organizacional y mental, una lista de los trabajos calificados como pesados y otra con aquellos a los que se ha rechazado tal calidad.

La Comisión actuará de oficio o a requerimiento del trabajador interesado, del empleador, del sindicato respectivo o del delegado del personal, en su caso. El requerimiento deberá presentarse en la Secretaría Ministerial del Trabajo y Previsión Social que corresponda al domicilio de los requirentes.

En contra de las resoluciones que emita la referida Comisión, el empleador o los trabajadores afectados podrán reclamar dentro de treinta días hábiles, ante una Comisión autónoma denominada Comisión de Apelaciones, la cual estará integrada por 3 miembros que deberán tener alguna de las profesiones y especialidades indicadas en el inciso primero de este artículo.

El plazo mencionado en el inciso anterior se contará desde la notificación de la resolución correspondiente.

Las Comisiones a que se refiere este artículo se relacionarán con el Ejecutivo a través de la Subsecretaría de Previsión Social del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, se financiarán con recursos fiscales y sus miembros tendrán derecho a percibir honorarios por su desempeño, con excepción del indicado en la letra g) del inciso primero. Los miembros de la Comisión Ergonómica Nacional, excluidos los de las letras f) y g), y los de la Comisión de Apelaciones serán designados por el Ministro del Trabajo y Previsión Social, a proposición del Superintendente de Seguridad Social.

En el reglamento se establecerá la organización y funcionamiento de las aludidas Comisiones.

Ley Nº 19.641, publicada en el Diario Oficial de 28.10.1999

Artículo 2º.- Las modificaciones que la presente ley introduce al decreto ley Nº3.500, de 1980, en todo lo que diga relación con la creación de un segundo Fondo de Pensiones, entrarán en vigencia al primer día del quinto mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial. Las otras modificaciones al decreto ley Nº 3.500, de 1980, establecidas en esta ley, entrarán en vigencia al primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 1º.- Los cálculos de rentabilidad mínima y de Reserva de Fluctuación de Rentabilidad que haya que efectuar, de acuerdo a las modificaciones que se introducen al decreto ley Nº 3.500, de 1980, se realizarán utilizando los doce meses anteriores a la entrada en vigencia de estas modificaciones. Para su medición, de periodicidad mensual,

se adicionará un mes cada vez que se realice el cálculo, hasta completar treinta y seis meses.

Artículo 2°.- Sin perjuicio de las modificaciones introducidas al artículo 32 del decreto ley N° 3.500, de 1980, durante el primer año de vigencia de las modificaciones que crean un segundo Fondo de Pensiones, sólo podrán ingresar a un Fondo de Pensiones Tipo 2, los afiliados pensionados por retiro programado, renta temporal, aquellos que se encuentren percibiendo pensión de invalidez conforme a un primer dictamen y aquellos a los que les resten tres años o menos para cumplir la edad legal para pensionarse por vejez. Durante el segundo y tercer año de vigencia de estas modificaciones, podrán ingresar además, aquellos afiliados a quienes les resten siete años o menos y diez años o menos, respectivamente, para cumplir la edad legal para pensionarse por vejez.

Artículo 3°.- Durante los tres primeros años de vigencia de las modificaciones referidas a la creación de un segundo Fondo de Pensiones que la presente ley introduce al decreto ley N° 3.500, de 1980, las Administradoras podrán efectuar transferencias de instrumentos entre Fondos, sólo por los traspasos de las cuotas de los afiliados entre el Fondo Tipo 1 y el Fondo Tipo 2 de la misma Administradora, sin recurrir a los mercados formales. Las transferencias tendrán lugar a los precios que se determinen, según lo señalado en el artículo 35 del decreto ley N° 3.500, de 1980. Los excesos de inversión que pudieran producirse en el Fondo Tipo 1, como consecuencia de traspasos de cuentas de afiliados hacia el Fondo Tipo 2, no se considerarán de responsabilidad de la Administradora y se regirán por las normas establecidas en el artículo 47 del decreto ley antes citado.

Asimismo, durante el período señalado en el inciso anterior, los Fondos de Pensiones Tipo 2 podrán invertir en los instrumentos representativos de capital que el Banco Central de Chile autorice y con los límites que establezca, previo informe de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones evacuado en el plazo que señale el Consejo del mismo Banco, el que no podrá ser inferior a cinco días hábiles. En el evento de que la referida Superintendencia no evacue el informe dentro del plazo determinado por el Consejo, éste podrá adoptar, sin más trámite, el correspondiente acuerdo. Los límites de inversión que se establezcan no podrán ser superiores a los dispuestos para el Fondo de Pensiones Tipo 1. La fijación de estos límites deberá propender paulatinamente al régimen permanente de normas de inversión que se establecen en el decreto ley N° 3.500, de 1980, según las modificaciones introducidas por la presente ley.

A su vez, el Banco Central de Chile podrá, durante los primeros treinta y seis meses de vigencia de las modificaciones referidas a la creación de un segundo Fondo de Pensiones de esta ley, establecer mediante una norma de carácter general, para los Fondos Tipo 2, límites máximos de inversión superiores a los permitidos en el decreto ley N° 3.500, de 1980, según las modificaciones introducidas por la presente ley.

Para los efectos del cálculo de las tasas de interés señaladas en el inciso cuarto del artículo 64 del decreto ley N° 3.500, de 1980, aplicables durante el primer año de operaciones de los Fondos Tipo 2, se utilizará la rentabilidad promedio del Fondo Tipo 1 de la Administradora respectiva, utilizada el año anterior al inicio de las operaciones del

Fondo Tipo 2. Para los años siguientes, se considerará además, en el cálculo de la rentabilidad promedio, la rentabilidad efectiva del Fondo Tipo 2 de que se trate.

Artículo 4°.- Dentro del plazo de un año, contado desde la entrada en vigencia de las modificaciones referidas a la creación de un segundo Fondo de Pensiones establecidas en la presente ley, la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones deberá tomar todas las medidas necesarias para implementar el método de valorización de la cartera de renta fija de los Fondos de Pensiones según lo señalado en la segunda oración del inciso segundo del artículo 35 del decreto ley N°3.500, de 1980.

Ley N° 19.768, publicada en el Diario Oficial de 07.11.2001

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 1° transitorio.- La presente ley entrará en vigencia el primer día del mes siguiente a aquel en el cual se cumplan 90 días desde su publicación en el Diario Oficial, con las siguientes excepciones:

Lo dispuesto en la letra a) del número 1) del artículo 1°, regirá respecto de los seguros dotales que se contraten a contar de la fecha de publicación de esta ley.

Lo dispuesto en la letra b) del número 1) del artículo 1°, regirá a contar de la fecha de publicación de la presente ley.

Lo dispuesto en el número 3) del artículo 1°, regirá desde la publicación de esta ley, pero solamente respecto de las acciones y cuotas que hubieren sido adquiridas con posterioridad al 19 de abril de 2001.

Lo dispuesto en el número 6) del artículo 1° regirá a contar de la fecha de publicación de la presente ley.

Lo dispuesto en el artículo 6° regirá desde el año tributario 2000.

Los ahorros que se hubieren acogido a lo dispuesto en los artículos 4° bis, 42° ter, y 50° de la Ley de Impuesto a la Renta, así como sus frutos, no se verán afectados por normas modificatorias que se dicten en el futuro y que signifiquen un régimen menos favorable al establecido en dichas normas, vigentes a la fecha en que se hayan efectuado los respectivos ahorros.

Artículo 5° transitorio.- A contar de la fecha de vigencia de esta ley, los recursos originados en cotizaciones voluntarias mantenidos por los trabajadores en las administradoras de fondos de pensiones, podrán ser traspasados total o parcialmente a planes de ahorro previsional voluntarios o retirados de ellas, dando cumplimiento a lo dispuesto en inciso segundo del artículo 20 B del decreto ley N° 3.500, de 1980. A su vez, los recursos originados en los depósitos convenidos mantenidos por los trabajadores en las administradoras de fondos de pensiones, podrán traspasarse total o parcialmente a planes de ahorro previsional voluntario.

Artículo 6° transitorio.- Los contribuyentes afiliados al sistema de pensiones establecido por el decreto ley N° 3.500, de 1980, que con anterioridad a la fecha de publicación de esta ley mantengan recursos en sus cuentas de capitalización individual por concepto de cotizaciones voluntarias, podrán optar, para los efectos de determinar el impuesto a la renta aplicable al retiro del excedente de libre disposición que se realice

con cargo a esos recursos, por mantener el régimen establecido en el artículo 71 de dicho decreto ley vigente al momento de la publicación de la presente ley. Para este efecto, se considerará excedente de libre disposición determinado con cargo a los recursos mantenidos en cuentas de capitalización individual por concepto de cotizaciones voluntarias con anterioridad a la fecha de publicación de esta ley, el menor valor entre el excedente de libre disposición determinado y los recursos mencionados, considerando el valor que éstos tengan al momento que se efectúe el retiro. Si se optare por mantener el régimen señalado, los recursos originados en depósitos convenidos realizados con anterioridad a la publicación de esta ley, no podrán ser retirados como excedente de libre disposición. La referida opción será ejercida por el afiliado al momento de efectuar el primer retiro de excedente de libre disposición, a contar de la fecha de publicación de la presente ley, ante la Administradora de Fondos de Pensiones respectiva, que deberá informar de este hecho al Servicio de Impuestos Internos, por los medios, forma y oportunidad que éste determine.

Los retiros de excedentes de libre disposición que se realicen con cargo a recursos originados en las cotizaciones voluntarias, los depósitos de ahorro previsional voluntario y los depósitos convenidos, efectuados por los contribuyentes a contar de la fecha de publicación de esta ley, por contribuyentes que se acojan a la opción establecida en el inciso primero de este artículo, quedarán afectos a lo dispuesto en el artículo 42° ter de la Ley sobre Impuesto a la Renta y no tendrán derecho a efectuar el retiro libre de impuesto establecido en dicho artículo.

Cuando los contribuyentes que hayan optado por mantenerse en el régimen establecido en el inciso primero de este artículo, efectúen retiros de excedente de libre disposición, para efectos tributarios, se considerará que retiran, en primer término, los recursos mantenidos en cuentas de capitalización individual por concepto de cotizaciones voluntarias existentes con anterioridad a la publicación de la presente ley.

Las administradoras de fondos de pensiones y las instituciones autorizadas definidas en el artículo 98 del decreto ley N° 3.500, de 1980, en el caso que el contribuyente se hubiera acogido a lo dispuesto en los artículos 20 A ó 20 B del citado decreto ley, deberán registrar las cotizaciones voluntarias, depósitos de ahorro previsional voluntario y depósitos convenidos, efectuados a contar de la fecha de publicación de la presente ley, en la forma que determinen las superintendencias de Administradoras de Fondos de Pensiones, de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros, según corresponda.

Ley N° 19.795, publicada en el Diario Oficial de 28.02.02

Disposiciones transitorias

Artículo 1°.- Las modificaciones que esta ley introduce al decreto ley N° 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del sexto mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Sin embargo, las modificaciones a que se refieren las letras a) y n) del número 15. y el inciso decimooctavo del artículo 47 sustituido por el número 18. de esta ley, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial; en este último caso dichas modificaciones se aplicarán transitoriamente a los Fondos de

Pensiones Tipo 1 y Tipo 2.

Artículo 2°.- A partir de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, el Fondo de Pensiones Tipo 1 pasará a denominarse Fondo de Pensiones Tipo C y el Fondo de Pensiones Tipo 2 pasará a denominarse Fondo de Pensiones Tipo E, siendo sus continuadores para todos los efectos legales.

Artículo 3°.- A partir de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, los afiliados tendrán un plazo de noventa días para optar por alguno de los Fondos de Pensiones Tipos B,C,D,E o A, si corresponde. En caso que un afiliado no opte por alguno de dichos Fondos, en el plazo antes señalado, los recursos invertidos en todas sus cuentas individuales serán asignados a un Fondo, de la siguiente manera:

a) Afiliados hombres y mujeres hasta 35 años de edad, serán asignados al Fondo Tipo B.

b) Afiliados hombres desde 36 hasta 55 años de edad y mujeres desde 36 hasta 50 años de edad, serán asignados al Fondo Tipo C.

c) Afiliados hombres desde 56 y mujeres desde 51 años de edad, afiliados declarados inválidos mediante un primer dictamen y pensionados por las modalidades de retiro programado o renta temporal, serán asignados al Fondo Tipo D, siempre que, con anterioridad a la vigencia de la presente ley establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, no hayan optado por el Fondo Tipo 2, en cuyo caso serán asignados al Fondo Tipo E.

La primera opción o la asignación de un afiliado a alguno de los Fondos de Pensiones que se creen en virtud de la presente ley, no se considerarán transferencias entre Fondos, para efectos de lo establecido en el inciso tercero del artículo 32 del decreto ley N° 3.500, de 1980.

Los saldos a que se refiere el inciso primero, serán traspasados parcialmente al Fondo que corresponda, en las oportunidades y montos que a continuación se indican:

a. Cumplido el plazo de 90 días desde la vigencia de esta ley establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, un cincuenta por ciento de los saldos totales del afiliado deberán permanecer en el Fondo que corresponda, de acuerdo a su edad.

b. Un año después de la primera transferencia de saldos, a que se refiere la letra a. anterior, un cien por ciento de los saldos totales del afiliado deberán permanecer en el Fondo que corresponda, de acuerdo a su edad.

La asignación establecida en el inciso primero y en el inciso anterior de este artículo, no se efectuará para los saldos mencionados respecto de los cuales el afiliado hubiere elegido Fondo.

Las Administradoras deberán enviar a sus afiliados información referida a las posibilidades de elección y a la asignación entre Fondos, de acuerdo a lo que establezca la Superintendencia en una norma de carácter general. Dicha información deberá ser remitida conjuntamente con la comunicación a que se refiere el inciso segundo del artículo 31, durante el período comprendido entre la fecha de publicación de esta ley y los doce meses posteriores a la última transferencia de saldos, a la que se refiere el inciso

tercero.

Asimismo, las Administradoras de Fondos de Pensiones deberán remitir a sus afiliados en un plazo máximo de treinta días desde la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° Transitorio, información relevante para la elección entre los Fondos de Pensiones, de acuerdo a las instrucciones que les imparta la Superintendencia.

Artículo 4°.- Durante los dos primeros años de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, los excesos de inversión, así como los déficit de inversión, que puedan producirse como consecuencia de la creación de los cinco Fondos de Pensiones no se considerarán de responsabilidad de la Administradora, la que, con todo, deberá observar las normas referidas a límites de inversión de manera que al término del segundo año, los Fondos de Pensiones se ajusten a los límites contenidos en los artículos 45, 47 y 47 bis.

Sin embargo, durante los dos primeros años de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero de su artículo 1° transitorio, debe existir diferencia en el monto invertido en instrumentos representativos de capital entre los distintos Fondos de una misma Administradora, debiendo siempre un Fondo que tenga un mayor límite mínimo en instrumentos representativos de capital, de acuerdo a lo establecido en el artículo 45, tener un mayor porcentaje de su cartera invertido en este grupo de instrumentos.

Artículo 5°.- Durante los primeros veinticuatro meses de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, el requisito de custodia a que se refiere el artículo 44 del decreto ley N°3.500, de 1980, corresponderá al noventa por ciento de la suma de los patrimonios de los distintos tipos de Fondos de una misma Administradora.

Artículo 6°.- Durante los primeros veinticuatro meses de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, la rentabilidad mínima y Reserva de Fluctuación de Rentabilidad no serán aplicables a la Administradora respecto de los Fondos Tipo B, C, D y E, creados en virtud de la presente ley. A partir del vigesimoquinto mes de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, los cálculos mensuales de rentabilidad mínima y de Reserva de Fluctuación de Rentabilidad de los Fondos Tipo B, C, D y E se realizarán utilizando los veinte meses anteriores, adicionándose un mes cada vez que se realice el cálculo, hasta completar treinta y seis meses. En el caso del Fondo Tipo A, durante los primeros treinta y seis meses de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, la rentabilidad mínima y Reserva de Fluctuación de Rentabilidad no serán aplicables a la Administradora respecto de este Fondo; tales cálculos se realizarán a partir del trigesimoséptimo mes de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso primero del artículo 1° transitorio, utilizando los veinte meses anteriores, adicionándose un mes cada vez que se realice el cálculo, hasta completar treinta y seis meses.

Artículo 7°.- Para los efectos del cálculo de las tasas de interés señaladas en el inciso cuarto del artículo 64 del decreto ley N° 3.500, de 1980, aplicables durante los primeros doce meses de operaciones de los Fondos Tipo D, se utilizará la rentabilidad promedio del Fondo Tipo C de la Administradora respectiva, utilizada el año anterior al

inicio de las operaciones del Fondo Tipo D. Para los períodos siguientes, se considerará además, en el cálculo de la rentabilidad promedio, la rentabilidad efectiva del Fondo Tipo D de que se trate.

Artículo 8°.- Durante los primeros doce meses de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso segundo del artículo 1° transitorio, el límite que corresponde establecer al Banco Central de Chile, de acuerdo a lo señalado en la primera oración del inciso vigésimo tercero del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, será del veinte por ciento del valor del Fondo. Entre el décimo tercero y vigésimo cuarto mes, dicho límite no podrá ser inferior al veinte por ciento ni superior al veinticinco por ciento del valor del Fondo. A contar del vigésimo quinto mes de vigencia de esta ley, dicho límite no podrá ser inferior al veinte por ciento ni superior al treinta por ciento del valor del Fondo.

De igual forma, durante los primeros tres meses de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso segundo del artículo 1° transitorio, el límite máximo para la suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C y D de una misma Administradora, en instrumentos representativos de capital, será de un trece por ciento del valor del Fondo. Una vez cumplido dicho período y durante los tres meses siguientes, el límite máximo antes señalado será de un quince por ciento.

Artículo 9°.- Dentro del plazo de 30 días a partir de la vigencia de esta ley, establecida en el inciso segundo del artículo 1° transitorio, el Banco Central de Chile deberá establecer los límites a las inversiones en moneda extranjera, sin cobertura de riesgo cambiario, a que se refiere el inciso vigesimocuarto del artículo 45. Los límites establecidos comenzarán a regir a contar del primer día del séptimo mes siguiente al de su fijación.

Artículo 10.- Facúltase al Presidente de la República, para que en el plazo de un año contado desde la publicación de esta ley en el Diario Oficial, dicte un decreto con fuerza de ley que fije el texto, refundido, coordinado y sistematizado del decreto ley N° 3.500, de 1980.

ANEXO N° 2: CUENTAS DE AHORRO DE INDEMNIZACION

Estas Cuentas son administradas por las AFP respectivas, pudiendo ser abiertas por cualquier trabajador afiliado al Nuevo o Antiguo Sistema, pudiendo este último traspasar la cuenta de AFP cuando lo considere oportuno.

La apertura de la Cuenta de Ahorro de Indemnización y el pago de las cotizaciones correspondientes son obligatorias para los empleadores de trabajadores de Casa Particular, los que deben enterar en la AFP un aporte de su cargo, equivalente al 4,11% de la remuneración mensual imponible, por un lapso de 11 años, para ser destinado a financiar una indemnización pagadera a todo evento que se origine por el finiquito del contrato de trabajo, cualquiera sea su causa. Para el resto de los trabajadores, cuya

relación laboral está regida por el Código del Trabajo, existe la posibilidad de pactar, a partir del inicio del séptimo año de la relación laboral y hasta el undécimo año de ésta, la sustitución de las indemnizaciones legales correspondientes por una indemnización sustitutiva a todo evento, la que se hace efectiva al término del contrato de trabajo. Cuando el pacto de indemnización se formaliza el empleador queda obligado a realizar una cotización mensual de al menos un 4,11%.

Para los trabajadores de Casas Particulares, el sueldo imponible tiene un tope de 60 UF y de 90 UF para los restantes trabajadores y las cotizaciones son de responsabilidad legal del empleador. El pago de las cotizaciones para indemnización se rige por las mismas normas que las cotizaciones para la Cuenta de Capitalización Individual.

El número de Cuentas de Ahorro de Indemnización, a diciembre de 2002, fue de 432.762 con fondos acumulados por US \$ 52 millones.

Los aportes de indemnizaciones tienen un tratamiento tributario especial, en efecto, tanto las cotizaciones inferiores al 8,33% de la remuneración mensual imponible como la rentabilidad que se obtenga de ellas, no constituyen renta para efectos tributarios.

En caso de fallecimiento del cotizante, estas cotizaciones constituyen una cierta cobertura previsional para el grupo familiar, ya que sus beneficiarios pueden girar de la Cuenta de Ahorro de Indemnización hasta cinco unidades tributarias anuales⁵, pasando el saldo a constituir masa hereditaria.

ANEXO N° 3: REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES I

A continuación se presenta un cuadro resumen con todo el espectro de medidas presentes en la Reforma al Mercado de Capitales I, incluyéndose en él tanto las reformas que afectan al Sistema de AFP directamente, como las que afectan al Mercado de Capitales en general:

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY Nº 3.500 DE

Reforma	Descripción	Objetivos
1. Desregulación de Fondos Mutuos	Flexibiliza tratamiento de Fondos Mutuos, crea nuevos Fondos y permite realización de actividades complementarias a las Administradoras de Fondos Mutuos	Mayor liquidez del mercado, aumento de competencia, mayor transparencia de información, autorregulación del Mercado de Capitales
2. Perfeccionamiento de la Ley de Bancos	Modifica el cálculo del patrimonio efectivo y aceptación de cartas de crédito para Bancos extranjeros con presencia en el país	Transparencia de información, aumento del flujo de capitales intermediados por la Banca nacional
3. Creación de la figura de la Administradora General de Fondos	Unifica en una sola entidad la administración de Fondos Mutuos, de Inversión y para la Vivienda	Aumento en la competencia, aprovechamiento de economías de escala, reducción de costos administrativos
4. Desregulación de la Industria de Seguros	Flexibiliza la normativa de inversión que rige a la Industria de Seguros	Incentiva la autorregulación, mayor transparencia de información
5. Flexibilización de mecanismos para Ahorro Previsional Voluntario	Establece incentivos tributarios para el APV y abre las posibilidades de administración de este ahorro a otras instituciones financieras	Promueve el Ahorro Previsional Voluntario, aumenta la competencia, mayor transparencia de información, mayor liquidez del mercado

6. Venta Corta de Acciones y Bonos	Exime del impuesto a la ganancia de capital en la operación de venta corta de acciones con presencia bursátil y bonos	Mayor liquidez, mayor competencia, desarrollo de estas operaciones
7. Exención de Impuesto a las Ganancias de Capital para Acciones con presencia Bursátil	Exime del impuesto a las ganancias de capital a acciones con alta presencia bursátil	Mayor liquidez, transparencia de información, incentiva la apertura en bolsa, incentiva la compra de estos instrumentos
8. Exención del impuesto a las Ganancias de Capital para Empresas Emergentes	Incentiva la creación de bolsa emergente y exime del impuesto a la ganancia de capital hecha en la bolsa	Profundización del mercado, transparencia de información, aumento de posibilidades de negocio, incentiva la compra de estos instrumentos, incentiva la apertura en bolsa
9. Eliminación del Impuesto de la Intermediación Bancaria Transfronteriza	Eliminación de impuesto de 4% a las operaciones bancarias transfronterizas	Aumentar el flujo de capitales intermediados por la Banca chilena, aumento de competencia
10. Rebaja del Impuesto a los Intereses para Inversionistas Institucionales Extranjeros	Rebaja del impuesto de un 35% a un 4% para inversionistas extranjeros. Se iguala tratamiento para empresas que emiten instrumentos de renta fija en el exterior de las que no lo hacen	Mayor liquidez de mercado, potencia integración del Mercado de Capitales, facilita la cobertura cambiaria

11. Modificación al Impuesto de Timbres y Estampillas y Efectos de Comercio	Cambia el tratamiento del impuesto de Timbres y Estampillas sobre efectos de comercio	Profundización del mercado, aumenta posibilidad de negocio, aumento de competencia, aumenta posibilidades de financiamiento
12. Mercado de Colocaciones Privadas y Figura del Inversionista Calificado	Se crea figura del inversionista calificado y un mercado de colocaciones privadas	Mayor transparencia en la información, disminución de costos de información para inversionistas
13. Multifondos de Pensiones	Crea nuevas posibilidades de inversión para ahorro previsional obligatorio	Aumenta la transparencia de información, mejora asignación de recursos, aumenta la competencia
14. Activo Contable Depurado	Eliminación del Activo Contable Depurado como método de determinación del límite de inversión para las AFP	Profundización del mercado, diversificación de cartera de inversión
15. Bolsa de Productos Agrícolas	Modificación en el tratamiento del IVA con respecto a los títulos de certificado de Depósito de Productos Agrícolas	Mayor transparencia de información, incentiva la compra de estos instrumentos, disminución de costos

Fuente: Ministerio de Hacienda

ANEXO Nº 4: REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES II

El proyecto de Reforma de Mercado de Capitales II modifica 14 cuerpos legales. A continuación se detallan las principales modificaciones:

Ley a Modificar	Principales Propuestas de Modificación
1. Ley sobre Impuesto a la Renta (Decreto Ley Nº824 de 1974)	<ul style="list-style-type: none"> • Exención del impuesto a las ganancias de capital accionaria para capital de riesgo • Exención del impuesto a las ganancias de capital en las ventas de activos entre fondos con administrador común • Traspaso de beneficios tributarios desde el activo subyacente al tenedor de cuotas de un fondo de inversión que participe en capital de riesgo.
2. Ley sobre Impuesto de Timbres y Estampillas (Decreto Ley Nº 3.475 de 1980)	<ul style="list-style-type: none"> • Se corrige tributación del bono securitizado cuando su valor es mayor que el de los activos subyacentes de modo que tribute sólo por la diferencia • En el caso de créditos otorgados por bancos en el exterior se exige que sea el deudor quien se haga responsable del pago del impuesto.
3. Ley General de Bancos (Decreto con Fuerza de Ley Nº3 de 1997)	<ul style="list-style-type: none"> • Se perfecciona la reserva técnica sobre depósitos vista cambiando el concepto de capital básico a patrimonio efectivo y permitiendo invertir dicha reserva en papeles del Banco Central o Tesorería a cualquier plazo. • Se crea la figura del Defensor del Cliente. • Se elimina la figura de las sociedades financieras • Se establecen mecanismos para compartir información entre superintendencias • Se amplía la facultad a la SBF de rechazar una solicitud de licencia bancaria con consentimiento del Consejo del Banco Central • Se otorgan facultades a la SBF para requerir información a filiales de bancos para consolidación.

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE

<p>4. Ley sobre Compañías de Seguros (Decreto con Fuerza de Ley N°251 de 1931)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Se flexibiliza posibilidad de pedir arbitraje a la SVS • Se permite a las compañías de seguro emitir pólizas nominales • Se adecua la legislación a TLC con USA y JE • Se otorga la facultad a la SVS para requerir información a principales accionistas de una sociedad para efectos de medir la fortaleza patrimonial de los controladores. • Se otorga facultad a la SVS para que en conjunto con las otras superintendencias pueda denegar la compra de más de un 10% de la propiedad de una sociedad en caso de considerarse necesario. • Se otorga facultad a la SVS para limitar operaciones entre relacionados • Se crea la figura del Defensor del Asegurado • Se amplía posibilidad de inversión de reservas técnicas a préstamos para asegurados de seguros de crédito, préstamos de consumo y otras inversiones que autorice la SVS, y se establecen nuevos límites para inversión en estos y otros instrumentos riesgosos
<p>5. Ley sobre el Nuevo Sistema de Pensiones (Decreto Ley N° 3.500 de 1980)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Se eleva exigencia de custodia de valores fuera de la administradora desde un 90% a un 100% • Se faculta a las AFP para invertir en bonos de fondos de inversión (esa iniciativa va ligada con el programa de fomento al capital de riesgo CORFO-Fomin). • Se corrige inequidad tributaria que permitía a las AFP ser los únicos oferentes de programas de ahorro previsional voluntario que no pagaban IVA por este servicio. • Se perfeccionan los mecanismos de ahorro previsional voluntario de manera de hacer más flexible y competitivo un mecanismo que ha demostrado su alto grado y valor de uso. • Se permite la desmaterialización de bonos de reconocimiento • Se otorga la facultad a la SAFF para requerir información a principales accionistas de una sociedad para efectos de medir la fortaleza patrimonial de los controladores. • Se otorga facultad a la SAFF para que en conjunto con las otras superintendencias pueda denegar el traspaso de propiedad de más de un 10% de la sociedad en caso de considerarse necesario • Se faculta a las SAFF para nombrar un administrador provisional de una AFP en casos límite y se le faculta además para acotar o limitar transacciones entre relacionados.

<p>6. Ley sobre Mercado de Valores (Ley N° 18.045)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Se permite la desmutualización de bolsas la que consiste en que ya no es obligatorio que para ser corredor de una bolsa haya que ser accionista de la misma. • Se hace explícita la presunción de acceso a información privilegiada respecto de aquellas personas que hayan generado la información, y se extiende el plazo de prescripción de la acción para demandar perjuicios desde 1 a 4 años. • Se flexibiliza el proceso de registro de valores extranjeros a través de permitir que la inscripción de un valor extranjero pueda ser solicitada por una persona distinta al emisor. • Se crea la figura del agente de garantías de modo de facilitar los créditos sin dicados en los cuales juegan salu y entrar bancos. Un banco asume el rol de agente de garantías en cuyo favor se constituyen estas, y éste las acepta en beneficio de los acreedores presentes así como aquellos que puedan incorporarse en el futuro. • Se obliga a los corredores a abrir una cuenta adicional en el DCV para aquellos cueños de valores que así lo soliciten de modo de que estos se mantengan informados respecto del uso que se hace de sus valores y se incrementan los requerimientos técnicos para ser operador lo que permite elevar las penas aplicables a quienes cometen delitos.
<p>7. Ley sobre Sociedades Anónimas (Ley N°18.046)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Se crea la Sociedad de Responsabilidad Limitada por Acciones. Este nuevo vehículo permite el uso de tecnología contractual más sofisticada de modo de dar mayor flexibilidad en la constitución de sociedades pequeñas, de modo de disminuir los costos que esto implica • Se autoriza la votación a distancia de modo de facilitar el ejercicio de los derechos políticos de los accionistas minoritarios. • Se permite la emisión de opciones de compra de acciones o <i>warrants</i> • Se permite el envío electrónico de información a accionistas de modo de mejorar la transparencia de información en la sociedad. • Se explicitan los derechos de las acciones suscritas y pagadas versus las no pagadas, de manera que estas últimas no tendrán derechos políticos. • Se perfeccionan los conceptos en lo relativo a las transacciones entre sociedades relacionadas.

ANÁLISIS DE ALGUNOS ASPECTOS RELATIVOS AL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL RÉGIMEN PREVISIONAL ESTABLECIDO EN EL DECRETO LEY N° 3.500 DE

<p>8. Ley sobre Fondos de Inversión (Ley N°18.815)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se flexibiliza la gestión de los fondos de inversión tanto en su política de dividendos como en su política de endeudamiento. ▪ Se permite la subcontratación de servicios externos asumiendo el costo la administradora. ▪ Se perfecciona la normativa vigente, con el objeto de permitir un mejor desarrollo de los fondos de inversión como vehículo principal del capital de riesgo.
<p>9. Ley sobre la Superintendencia de Valores y Seguros (Decreto Ley N°3.538)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se refuerzan las facultades de fiscalización de la SVS en el marco de su Ley Orgánica apuntando esto a la posibilidad de requerimientos de información que tiene la SVS. ▪ La presentación de recursos de ilegalidad por los afectados ante requerimientos de suspensión aplicados por la SVS, no suspenderá los efectos del acto reclamado.
<p>10. Ley sobre Depósito y Custodia de Valores (Ley N° 18.876)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se exige al DCV que ponga a disposición de los mandantes los movimientos efectuados en sus cuentas en caso de estos requerirlo. ▪ Se flexibiliza la capacidad del DCV para prestar servicios adicionales a su giro. ▪ Se permite emitir efectos de comercio en forma de pagarés desmaterializados manteniendo su mérito ejecutivo y se perfecciona la normativa de custodia de valores emitidos de forma desmaterializada. ▪ Se permite a la Superintendencia requerir información sobre el fundamento económico de las tarifas que aplican las empresas de depósito y custodia de valores.

<p>11. Ley sobre Fondos Mutuos (Decreto Ley N°1.328)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se aumenta el límite de inversión por emisor, y se elimina este límite para el caso de fondos índice. ▪ Se permite la subcontratación de servicios externos asumiendo el costo la administradora. ▪ Se restablece la facultad de la Superintendencia para definir procedimientos para clasificaciones de riesgos discordantes de instrumentos de fondos mutuos. ▪ Se perfecciona el tratamiento tributario y el reparto de beneficios por parte de los fondos mutuos. ▪ Se permite la apertura de cuentas corrientes a nombre de varios fondos mutuos.
<p>12. Ley sobre Fondos para la Vivienda (Ley N°19.281)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se ajusta la normativa de las AFV respecto a la exigida a las administradoras de fondos mutuos, fondos de inversión y general de fondos respecto de la constitución de garantías, requisitos a directores y ejecutivos, requisitos patrimoniales
<p>13. Código Civil y Ley de Quiebras (Ley N°18.175)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se reconoce la existencia de órdenes de preferencia entre los acreedores valistas, permitiéndose la subrogación entre ellos. ▪ Se regula la forma en que el síndico se conducirá respecto de los acreedores privilegiados, subordinados y los demás acreedores valistas ajenos a pactos de subordinación. ▪ En el caso de los contratos de canje comprendidos bajo un solo modelo o contrato, se establece que éstos deberán ser terminados a la fecha de declaración de la quiebra, compensando de manera automática los saldos de débito y crédito.
<p>14. Se crea la nueva Ley de Prendas sin Desplazamiento y el registro único de prendas</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se crea un nuevo cuerpo legal moderno, flexible y amplio que regula todas las prendas sin desplazamiento. ▪ Se permite preñar valores, derechos y contratos. ▪ Se permite preñar inventarios, cuentas por cobrar. ▪ Además se permite la "prenda flotante" ▪ Se crea el Registro Único de Prendas. ▪ Se prohíbe la constitución de nuevas prendas bajo los antiguos regímenes de prenda sin desplazamiento.

Fuente: Ministerio de Hacienda