

# EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES CHILENO<sup>1</sup>

**Héctor Humeres Nogueer**

Profesor de Derecho del Trabajo y  
de la Seguridad Social

## INTRODUCCIÓN

En el tema de los Sistemas de Seguridad Social, el vinculado con las Pensiones es uno de los situados en el centro de la controversia en la actualidad, tanto de carácter doctrinario como práctico, dado que se han originado nuevas formas de abordar su estructura, que intentan superar los obstáculos que se detectaron en la evolución de los Seguros Bismarckianos y resituados bajo la égida del Plan Beveridge.

Dentro de esa evolución, el caso de Chile ha sido objeto de profundas discusiones, por haber iniciado en Sistema fundado en la capitalización individual y en la administración privada con fines de lucro, lo que significó un profundo cambio en la óptica bajo la cuál se apreciaba esta materia en la década de los 80'.

Chile, situado en el confín de América del Sur, es un largo y angosto país enclavado entre el Polo Sur y un desierto, la Cordillera de Los Andes y el Océano Pacífico; su geografía longitudinal está dominada por montañas y costas, con valles transversales de por medio.

Su población supera los 14 millones de habitantes y tiene una tasa de crecimiento promedio anual de un 1,6% y una de alfabetización que supera el 95%. De la población total del país el 48% tiene menos de 25 años, el 46% tiene entre 25 y 64 años y sólo el 6,6% tiene 65 años o más. La esperanza de vida promedio alcanza a 75 años, 72 años en el caso de los hombres y 78 años en el de las mujeres. Es un país

---

<sup>1</sup> Trabajo realizado para "The XVI World Congress of Labour Law & Social Security", que se efectuó en Jerusalem, Israel, del 3 al 7 de septiembre de 2000.

altamente urbanizado, ya que el 86% de las personas vive en ciudades.

La actividad industrial y agrícola está concentrada en el valle central, donde está ubicada la capital del país, Santiago, con una población de más de 5 millones, equivalente al 40% de la población. Otras importantes ciudades son: Concepción, ciudad industrial en el sur del país donde se concentra el 13% de la población y Valparaíso, principal puerto de Chile, cuya población representa el 10% de la población total.

El sistema económico imperante en Chile lleva 26 años en funcionamiento, con una clara orientación al libre mercado y una alta participación del sector privado en las actividades del país. La economía chilena registró un PIB de US\$ 72.949 millones de dólares en 1998 alcanzando una inflación de 4,7% en igual período y un ingreso per cápita de US\$ 4.922.

Chile, tiene considerables recursos naturales, un sector manufacturero orientado prioritariamente a las exportaciones y un sofisticado sector servicios. La economía lleva un largo período de crecimiento, que comenzó en 1984, con una tasa promedio de un 7% anual. El intercambio comercial sobrepasó los 32.500 millones de dólares en 1998. El ahorro nacional ha alcanzado niveles superiores al 20% en la última década y el desempleo se sitúa en la actualidad en 10%, tasa inusual en los últimos años, producto de la crisis asiática y que se espera revertir en el mediano plazo.

El objeto del presente documento reside en describir las principales características del Antiguo Sistema de Pensiones existente en Chile desde 1920 y las circunstancias que motivaron su reemplazo en 1980, y considera asimismo un análisis del Nuevo Sistema de Pensiones, en el que incluyen los principales resultados del Nuevo Sistema, su impacto en la economía y su internacionalización a dieciocho años de su puesta en marcha (mayo de 1981).

## **EL ANTIGUO SISTEMA DE PENSIONES**

La Seguridad Social chilena tiene precedentes de finales del Siglo XIX, aunque en dicha época la labor de beneficencia era la primordial; no obstante, producto de las transformaciones sociales producidas por la incipiente industrialización y las crisis económicas vividas por el país en dicha época, el Estado fue tomando un rol cada vez más activo en la materia.

A comienzos del Siglo XX aparecen así las primeras organizaciones de Seguridad Social, en una época en que las condiciones de trabajo eran durísimas, lo que en la práctica significaba que los trabajadores no podían continuar laborando mas allá de los 40 o 45 años de edad, siendo los propios trabajadores de la industria del salitre situados en el norte desértico de Chile los que creasen las primeras entidades mutuales encaminadas a subvenir su necesidades en éste ámbito.

En la segunda década del Siglo XX, se genera un Sistema mediante la promulgación de las llamadas "Leyes Sociales", otorgándose un reconocimiento jurídico del rol del Estado en la protección social a nivel de la Carta Fundamental del año 1925, siendo uno de los países pioneros de la Región Latinoamericana en implementar un estructura bastante completa en materia de Seguridad Social, salvo el aspecto vinculado con el Seguro de Desempleo<sup>2</sup>.

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

No obstante, la característica común a las 52 Instituciones de Previsión que llegaron a coexistir ("Cajas de Previsión"), es que ellas operaban bajo el esquema financiero del Reparto ("pay as you go"); esto significa que con los aportes de la fuerza activa de trabajo cotizante se financiaban las pensiones de los que habían salido de ésta y, por tanto, la subsistencia del Sistema estaba supeditada a la relación activos/pasivos existentes en la población en cada momento del tiempo.

Durante los primeros años de vida del Sistema, la proporción de activos fue suficiente para financiar las pensiones de los pasivos; sin embargo, en forma paulatina y constante, los cambios demográficos fueron reflejando una permanente disminución de la tasa de natalidad y un aumento significativo en las expectativas de vida, la que revirtió drásticamente esta favorable relación, provocando un fuerte desfinanciamiento del Sistema.

Así, mientras en el año 1955 por cada 12,2 trabajadores activos había un pasivo, en 1980 por cada 2,5 activos, existía un pasivo; lo señalado implica que, en sólo 25 años, el costo de los trabajadores

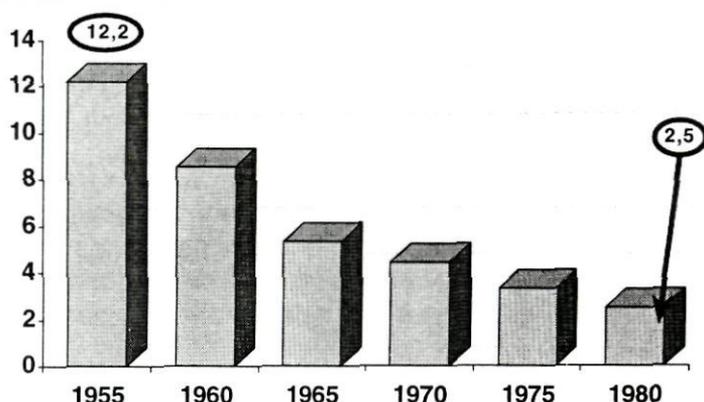
---

<sup>2</sup> Se encuentra a la fecha de despacho de este trabajo un Proyecto en el Parlamento que legisla sobre la materia ("PROTRAC", Protección al Trabajador Cesante).

activos, se incrementó en casi 5 veces. La gráfica que se inserta a continuación explicita con toda claridad este trascendente fenómeno<sup>3</sup>.

### Antiguo Sistema de Pensiones Disminución relación Cotizantes/Pensionados

NUMERO DE TRABAJADORES ACTIVOS  
POR CADA PENSIONADO



Las Pensiones se pagaban en moneda nominal, sin proteger su valor adquisitivo frente a la inflación, ya que carecían de reajuste automático; existían diversos requisitos y fórmulas de cálculo de las pensiones según la Caja; estaba impedido un trabajador de optar por otra Caja, ya que se encontraba adscrito a una según la labor que desarrollase, constituyendo un “mercado cautivo”, que no incentivaba al otorgamiento de un buen servicio, y con un escaso grado de fiscalización por parte del Estado.

El problema del financiamiento anotado se vio agravado por una fuerte evasión previsional, ya que a trabajadores y empleadores les resultaba más conveniente efectuar cotizaciones por el mínimo legal, preocupándose sólo de imponer por valores reales los últimos años de la vida activa, cuando las cotizaciones les eran consideradas para la jubilación. Esta situación obligaba a elevar las tasas impositivas

<sup>3</sup> Este gráfico, como los que siguen tiene su fuente en la Asociación Gremial de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile, entidad que no tiene fines de lucro y que agrupa a la totalidad de las AFP existentes en el país.

imposiciones lo que, a su turno, incentivaba una mayor evasión previsional y así sucesivamente.

A ello cabe agregar también que el Estado, gran soporte financiero del Sistema, fue proclive a otorgar beneficios sin el adecuado financiamiento, lo que sólo acentuó el problema reseñado, ocasionando un déficit fiscal creciente, el que alcanzó el equivalente a un 28% del gasto en la década 1970-1980.

El Antiguo Sistema se caracterizó asimismo por una notoria falta de equidad; en efecto, 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 el otorgamiento de mayores concesiones a los grupos que ejercían mayor presión; en efecto, en el año 1965<sup>4</sup>, los obreros chilenos (trabajadores preferentemente manuales), 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 a un catorceavo de lo logrado por los empleados públicos, los cuales eran grupos de mayores ingresos. Al mismo tiempo, el aporte efectuado por estos trabajadores en el mismo período<sup>5</sup>, era equivalente a más del doble del que realizaban los empleados públicos y sólo un 10% inferior al de los privados.

Una buena síntesis de ésta característica la refleja la gráfica que podemos apreciar a continuación, la que da cuenta de los requisitos de edad o tiempo trabajado que se requería para acceder a la jubilación en éste Sistema; nótese en ellas que los obreros debían alcanzar la edad de 65 años para poder pensionarse, en tanto que a otros grupos (con mayor poder de presión) les bastaba con bastante menos.

---

<sup>4</sup> "El Desarrollo de la Seguridad Social en América Latina". Estudio CEPAL, 1985.

<sup>5</sup> "Estudios de la Reforma Previsional". Instituto de Economía, Universidad de Chile, 1983.

## Antiguo Sistema de Pensiones - Principales Características

### Requisitos para jubilar

OBREROS		65 AÑOS
EMPLEADOS PART.		35 AÑOS DE TRAB.
EMPLEADOS PÚBLICOS		30 AÑOS DE TRABAJO
EMPLEADOS BANCARIOS		24 AÑOS DE TRABAJO
PARLAMENTARIOS		15 AÑOS DE TRABAJO

Lo anteriormente explicitado unido a otras características de similar naturaleza hizo sentir en el país la necesidad de introducir cambios profundos al Sistema de Pensiones. Así, ya en la década de los '60 se elaboraron diversos informes sobre las debilidades del antiguo Sistema, en los que se proponían cambios profundos; de especial interés resulta recordar el informe de la denominada "Comisión Prat", formada en la época del Presidente don Jorge Alessandri Rodríguez, la que concluyó de modo terminante que el sistema "estaba condenado a desplomarse por injusto, oligárquico, discriminatorio y ser ineficazmente oneroso". Pocos años más tarde, en 1968, el Presidente de la época, don Eduardo Frei Montalva, trató de introducir reformas, enviando un Proyecto de Ley al Congreso Nacional, el cual finalmente no fue aprobado; se señalaba en el Mensaje del Proyecto que "mucho se ha dicho sobre el problema previsional de Chile; se está de acuerdo unánimemente en que él es malo. Voces de los más distintos y antagónicos credos políticos así lo han proclamado, los diversos técnicos así lo han reconocido... porque al no estar basado nuestro régimen en la solidaridad nacional... se ha permitido la selección de grupos, normalmente de más altos ingresos, los que se han reunido o permanecen reunidos justamente para repartirse entre ellos mejores beneficios previsionales, con grave detrimento o perjuicio de la solidaridad nacional y de las efectivas necesidades de las más desvalidos y pobres... existen pensiones dentro del sector público cuyos montos exceden los máximos de las pensiones que se pagan en los países desarrollados... porque existe una injusta distribución de los recursos del Sistema..."

Posteriormente, en el período del Presidente don Salvador Allende Gossens también se hicieron intentos por cambiar la estructura previsional chilena, sin éxito. Es indudable que la presión de grupos de interés impidió reformas tendientes al perfeccionamiento del Antiguo Sistema.

De esta forma, y adentrado el país en la década de los 70', se vio abocado el Gobierno de la época a generar cambios radicales. Así, a partir de 1974 se inician una serie de cambios en el Sistema de Pensiones, entre los que cabe destacar el Decreto Ley N° 2448 que estableció edades mínimas por igual para jubilar, los que culminan con la publicación en el Diario Oficial del 13 de Noviembre de 1980 del Decreto Ley N° 3.500, en el que se contiene la normativa del Nuevo Sistema de Pensiones basado en la Capitalización Individual y administrado por entidades privadas denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (A.F.P.).

El Antiguo Sistema a su vez continuó funcionando, principalmente a través de un ente único, denominado Instituto de Normalización Previsional, el cual 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 Sistema de Capitalización Individual, ha obligado al Estado a asumir el costo de cubrir dicho déficit.

Del mismo modo, el Estado ha debido reconocer y hacerse responsable del financiamiento de las cotizaciones pagadas en el Antiguo Sistema por aquellas personas que se cambiaron al Nuevo Sistema. Ello se materializa a través de la emisión de unos instrumentos financieros denominados "Bonos de Reconocimiento", los cuales son representativos de dichos períodos de cotizaciones y que el trabajador 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, el que se capitaliza cada año.

## **EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES**

El Nuevo Sistema previsional chileno se caracteriza por ser esencialmente libertario, otorgándole al afiliado una amplia gama de opciones dentro de las cuales debe elegir aquella alternativa que más se ajuste a sus necesidades; esto es válido tanto para la elección de la AFP, como para la modalidad de pensión a utilizar y la oportunidad

de su jubilación. Asimismo, persigue la igualdad entre todos los afiliados, evitando toda clase de discriminación basada en requisitos o características distintas.

Asimismo, el Sistema se basó en un giro trascendente en materia de gestión, ya que encomendó dicha misión a entidades privadas denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (“AFP”), otorgándole al Estado un rol de garante subsidiario y garantizador; con ello se persiguió como objetivo que las pensiones maximizasen en sus montos a través de una efectiva competencia y de un efectivo compromiso patrimonial de las sociedades administradoras, promoviendo así la innovación tecnológica y la entrega de un buen servicio a los afiliados.

El Estado como ya se dijo, no se marginó por completo del Sistema ya que desempeña dentro de éste dos roles relevantes, como son el de establecer el marco regulador y fiscalizar tanto a las AFP como a los Fondos de Pensiones –a través de un ente especializado denominado Superintendencia de AFP- y responde –en última instancia- en materias trascendentales como son las Pensiones Mínimas, la Rentabilidad Mínima del Sistema y de las Pensiones de Renta Vitalicia en el evento de quiebra la Compañía de Seguros responsable de su pago.

En efecto, el Estado garantiza el pago de Pensiones Mínimas de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia a todos aquellos afiliados que cumplan con ciertos requisitos estipulados en la ley.

El monto de la pensión Mínima de Vejez y de Invalidez es igual para ambos casos. El de la Pensión Mínima de Sobrevivencia, en tanto, se fija como un porcentaje de la Pensión Mínima de Vejez. Actualmente, esta pensión alcanza alrededor de US\$ 100.

En caso de quiebra de una Administradora o Compañía de Seguros, el Estado garantiza al afiliado el pago de sus correspondientes Pensiones, equivalente al 75% del exceso por sobre la Pensión Mínima y con un tope de 45 Unidades de Fomento (US\$ 1.320 aproximadamente a junio de 1999).

El actual Sistema de Pensiones se basa en la Capitalización Individual Obligatoria del Ahorro previsional de los afiliados, y elegir libremente cómo y cuando obtener una pensión por Vejez. Esto significa que *cada trabajador* afiliado al Sistema efectúa mensualmente un aporte previsional, del 10% de su remuneración, el cual es acumulado en una Cuenta de Capitalización Individual que se

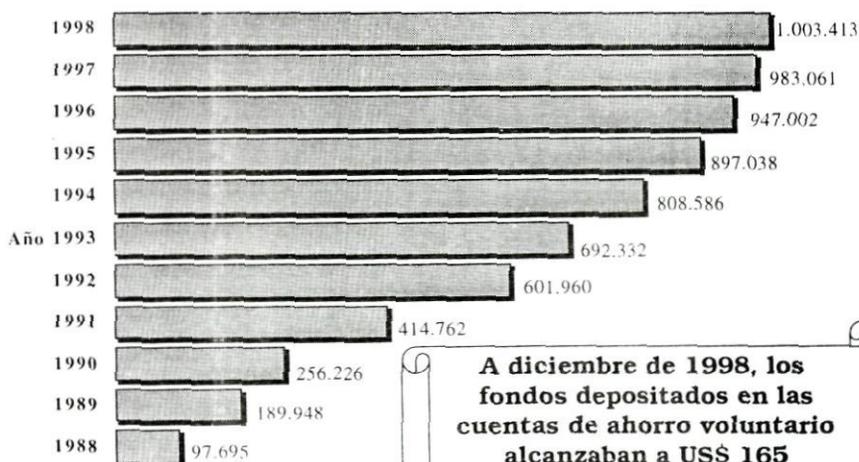
acrecienta de acuerdo a los aportes que realiza el trabajador y a la rentabilidad obtenida con la inversión de sus fondos.

Los recursos acumulados en la cuenta son de propiedad de cada trabajador afiliado y opera como un patrimonio independiente del de la AFP. En este Sistema de Pensiones, a diferencia del antiguo, **cada trabajador** es responsable de acrecentar su financiamiento mediante las cotizaciones correspondientes, las que son retenidas por su empleador, sin perjuicio que el Estado garantice Pensiones Mínimas.

Además de lo señalado, cabe consignar que el afiliado tiene la opción de ahorrar voluntariamente con miras a incrementar su ahorro previsional y con ello tener la opción de jubilar en forma anticipada o aumentar el monto de su pensión. Dicha opción la puede ejercer abriendo una Cuenta de Ahorro Voluntario en la AFP en que se encuentra adscrito, la cual le proporcionará la misma rentabilidad que genere su cuenta de Capitalización Obligatoria; de dicha Cuenta el afiliado puede realizar hasta cuatro giros anuales, sin limitaciones de ninguna especie.

Estas Cuentas han constituido un éxito relevante en materia de inversiones y buen servicio, las que se han incrementado continuamente desde la fecha de su creación (año 1988), tal como es dable apreciar en la gráfica siguiente:

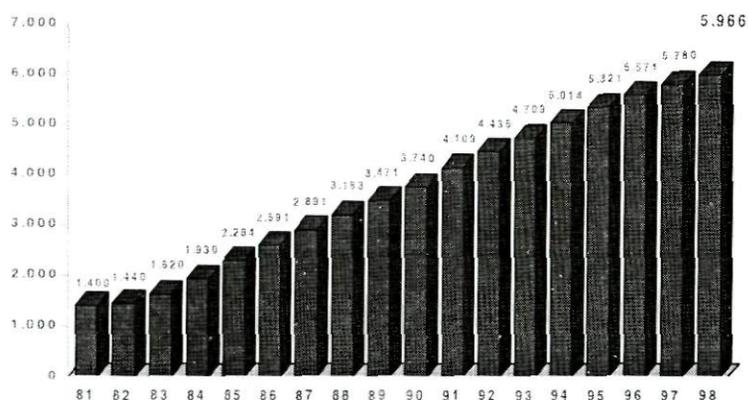
### Número de Cuentas de Ahorro Voluntario



Al Sistema deben afiliarse, incorporándose a la AFP de su elección, todos los trabajadores dependientes, cualquiera sea su actividad laboral, que hayan iniciado labores a contar del 1º de Enero de 1983. Sin perjuicio de ello, pueden afiliarse al mismo los trabajadores que registren cotizaciones en el Antiguo Sistema con anterioridad a esa fecha, como también lo pueden hacer los trabajadores independientes que ejerzan una actividad mediante la cual obtengan una renta no inferior a un Ingreso Mínimo (el ingreso mínimo a junio de 1999 es de un monto aproximado a los US\$ 180 mensuales).

La confianza e interés manifestados por los trabajadores por participar en el actual Sistema de Pensiones se tradujo en una afiliación masiva de personas en los primeros años de operación; en efecto, en el período mayo-diciembre de 1981 se cambiaron voluntariamente 1.400.000 trabajadores desde el Antiguo al Nuevo Sistema. Al mes de Diciembre de 1998 el número de afiliados alcanzó a 5,9 millones, lo cual representa un 98% de la fuerza de trabajo del país en dicho período, según se indica en la gráfica que se inserta a continuación:

**Evolución de los Afiliados (Miles)**



El nuevo Sistema de Pensiones protege al afiliado ante la vejez y ante los riesgos de invalidez y muerte. La protección se efectúa mediante el otorgamiento de prestaciones económicas periódicas llamadas **Pensiones**, que son canceladas directamente al afiliado por las AFP o una Compañía de Seguros de Vida, o bien, a los componentes del grupo familiar, si éste fallece.

Las Pensiones se reajustan mensualmente de acuerdo a la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y por lo tanto están protegidas de la Inflación.

Las clases de Pensiones que contempla el Nuevo Sistema son las siguientes:

### **Pensión de Vejez:**

Para el afiliado que cumple la edad legal fijada en la ley (60 años para la mujer y 65 para el hombre), o antes de esas edades si cumple con determinados requisitos.

### ***Pensión de Invalidez:***

Al afiliado que sea declarado inválido por una Comisión Médica designada por la Superintendencia de AFP.

### ***Pensiones de Sobrevivencia***

Se otorgan:

- Al cónyuge del afiliado fallecido.
- Al cónyuge inválido de la afiliada fallecida.
- A la madre del hijo natural del afiliado fallecido.
- A los hijos del afiliado fallecido.
- En ausencia de los anteriores, a los padres que dependían económicamente del afiliado fallecido.

El afiliado tiene derecho a recibir una Pensión de Vejez al cumplir los 60 años de edad si es la mujer y a los 65 si es el hombre. Sin embargo, el afiliado puede pensionarse antes de estas edades, en el momento en que los Fondos acumulados en su Cuenta Individual le permitan generar una pensión que sea equivalente, a por lo menos, al 50% del promedio de las rentas imponibles actualizadas, de los últimos 10 años y, siempre que dicho monto sea igual o superior al 110% de la Pensión Mínima garantizada por el Estado (equivalente a U\$ 100 aproximadamente a junio de 1999). En estos casos, el afiliado con derecho a Bono de Reconocimiento puede transar en el mercado este documento, o bien, ceder sus derechos sobre éste a

una Compañía de Seguros, optando por una modalidad de pensión contratada con esa Aseguradora.

El monto de la Pensión de Vejez se determina como una proporción de los Fondos acumulados.

En el caso de las Pensiones de Invalidez, tienen derecho a recibirlas los afiliados que hayan sido declarados inválidos por una Comisión Médica, integrada por tres facultativos designados por la Superintendencia de AFP.

El monto de las pensiones de Invalidez Total es equivalente a un 70% del promedio de las rentas percibidas por el afiliado durante los últimos 10 años, debidamente actualizadas de acuerdo con la inflación.

El monto de las Pensiones de Invalidez Parcial es equivalente al 50% de dicho promedio. En el caso de los afiliados dependientes que han quedado desempleados hasta 12 meses antes de la declaración de la invalidez total, el monto a percibir equivale a un 50%, y en caso de la invalidez parcial, a un 30% de dicho promedio.

Las Pensiones de Sobrevivencia se otorgan a la viuda o viudo inválido, a la madre de hijos naturales, a los hijos del afiliado fallecido y a falta de los anteriores, a los padres. Estas se financian del mismo modo que las Pensiones de Invalidez.

El monto de estas pensiones es equivalente a un porcentaje del beneficio que percibiría el afiliado en vida.

### **Modalidades de Pensión**

Una de las características más remarcables del Nuevo Sistema es la profunda libertad para elegir una modalidad de pensión; el afiliado que cumpla los requisitos para obtener Pensión, puede optar por tres alternativas:

#### **a) Renta Vitalicia Inmediata:**

Consiste en que el afiliado opta por transferir los Fondos de su Cuenta Individual a una Compañía de Seguros de Vida a cambio del compromiso de que ésta le pague una renta mensual fija en UF mientras viva y, cuando fallezca, Pensiones de Sobrevivencia a sus beneficiarios.

**b) Retiro Programado:**

Consiste en que el afiliado opta por mantener los Fondos de su Cuenta Individual en la AFP de su elección y efectuar retiros mensuales con cargo a ésta. Estos retiros se expresan en UF y se calculan todos los años de acuerdo al Saldo de la Cuenta Individual y a las expectativas de vida del afiliado y su grupo familiar.

**c) Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida:**

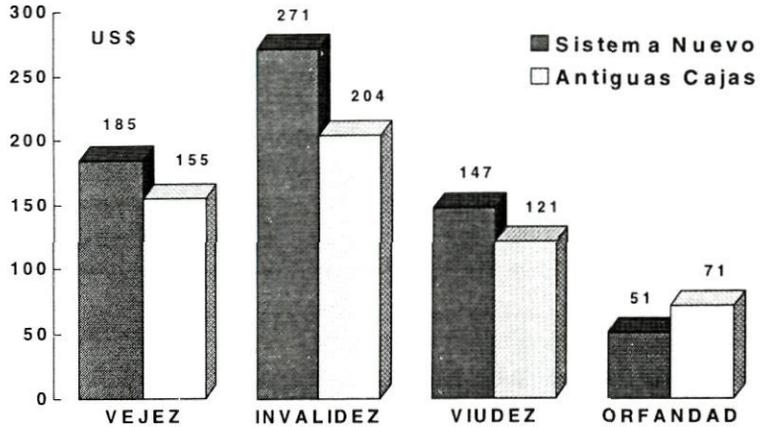
Consiste en que el afiliado opta por transferir parte de los Fondos de su Cuenta Individual a una Compañía de Seguros de Vida, a cambio de una renta mensual, a contar de una fecha futura determinada en el contrato. Además, mantiene en su cuenta un saldo suficiente para recibir de la AFP una renta mensual durante todo el período anterior al inicio del contrato de Renta Vitalicia.

Actualmente el Sistema está pagando más de 250.000 pensiones y su número está creciendo aceleradamente, a una proporción promedio de 40.000 nuevas pensiones al año; es de resaltar el hecho de que en los últimos años ha sido mayor el número de trabajadores que jubilan en forma anticipada a aquellos que lo hacen a las edades legales, teniendo presente que la pensión mínima para jubilar anticipadamente corresponde a un 50% de la remuneración en actividad.

En promedio, los trabajadores que jubilan en forma anticipada lo hacen a los 56 años. Los hombres en promedio a los 56.7 años (adelantan su jubilación en poco más de 7 años) y las mujeres en los 54.2 años (adelantan su pensión en casi 6 años).

El monto de las pensiones del Nuevo Sistema han resultado a la fecha sustancialmente mayores que las del antiguo, como es dable apreciar en la siguiente gráfica:

## Pensiones del Nuevo Sistema sobre el Antiguo Sistema (30 de Septiembre de 1998)



Fuente: Informe estadístico trimestral de las AFP  
Información Superintendencia Seguridad Social

Las pensiones se financian con las cotizaciones previsionales obligatorias que debe enterar el trabajador mensualmente en su AFP, más el reconocimiento del dinero cotizado en el Antiguo Sistema Previsional, si así correspondiera

Las cotizaciones son:

- a) **Cotización básica:** El 10% de la remuneración imponible, la que se destina 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 en dicha calidad fallece. La Cuenta Individual acumula el Capital del afiliado, lo que juntamente con la rentabilidad correspondiente, determinará el monto de su Pensión de Vejez.
- b) **Cotización Adicional:** es un porcentaje variable fijado por la libre competencia entre las distintas AFP, y que actualmente como promedio del sistema alcanza a un 2,43% de la remuneración imponible. Con parte de estos recursos se contrata un seguro de invalidez y sobrevivencia con una Compañía de Seguros de Vida, que permite financiar las Pensiones de Invalidez y Sobrevivencia que se originan a causa de una pérdida de la capacidad laboral de un trabajador o de su fallecimiento durante la vida activa del afiliado. Esta Cotización Adicional cubre la eventual diferencia entre el Capital del

afiliado y aquel que se necesite para financiar la pensión correspondiente, si el trabajador se invalida o muere antes de cumplir la edad legal para pensionarse por vejez.

- c) **Cotización Voluntaria:** Con el fin de mejorar el monto de la Pensión de Vejez, el afiliado 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.

La remuneración imponible del trabajador tiene un límite máximo, establecido por ley, que es de 60 Unidades de Fomento por mes (US\$ 1.760 a junio de 1999)<sup>6</sup>.

### **Administración de los Fondos de Pensiones**

La administración de los fondos acumulados por cada trabajador es realizada por entidades privadas, que tienen obligadamente el carácter de Sociedades Anónimas, denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que fueron creadas especialmente para estos fines; son entidades con giro único, es decir, sólo pueden dedicarse a administrar los Fondos de Pensiones y pagar los beneficios, cuando ello corresponda. Ellas son las encargadas de recaudar las cotizaciones previsionales, mantener al día las Cuentas Individuales de los afiliados, invertir los recursos de los fondos y otorgar las pensiones a los beneficiarios. Las inversiones se rigen por normas legales de diversificación contempladas en el Decreto Ley N° 3.500, que reducen el riesgo de los Fondos.

El cumplimiento de estas normas, a su vez, es supervigilado por una entidad estatal, denominada Superintendencia de AFP; su Jefe Superior se denomina Superintendente y es designado por el Presidente de la República, siendo un funcionario de su exclusiva confianza.

El capital mínimo para la formación de una Administradora de Fondos de Pensiones es el equivalente a 5.000 Unidades de Fomento (unos US\$ 150.000 a junio de 1999), el cual aumenta en relación con el número de afiliados incorporados a la Administradora, hasta alcanzar 20.000 Unidades de Fomento (unos US\$ 600.000 aproximadamente).

---

<sup>6</sup> La Unidad de Fomento es una unidad monetaria que se corrige mensualmente de acuerdo a la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del mes anterior.

Las Administradoras adquieren existencia jurídica en virtud de una Resolución de la Superintendencia de AFP que autoriza y aprueba sus Estatutos.

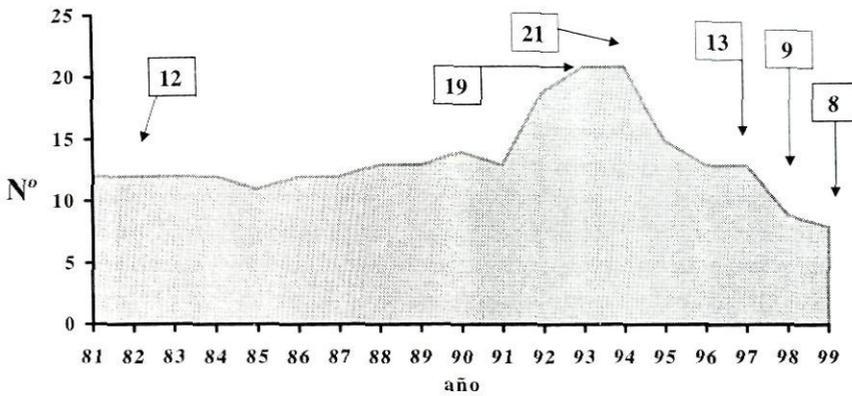
Las Administradoras sólo pueden gestionar un solo Fondo de Pensiones, labor que comprende la recaudación de las cotizaciones de los afiliados, su abono a las respectivas cuentas individuales, la inversión de los recursos generados por dicha recaudación y la tramitación necesaria para obtener el Bono de Reconocimiento.

El Decreto Ley N° 3.500, que norma el Sistema de Pensiones, permite la libre formación de Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones, siempre que éstas cumplan con ciertas formalidades y obligaciones que la ley les exige. La permanencia de ellas se sustenta en la libre competencia, siendo los afiliados quienes deciden a cuál se adscriben en consideración al costo, servicio, rentabilidad y seguridad de cada una de ellas, pues tienen libertad para elegir en forma permanente e individual la institución donde capitalizarán sus ahorros.

A junio de 1999 se encuentran operando en Chile un total de 8 Administradoras de Fondos de Pensiones; varias de ellas están vinculadas a entidades financieras internacionales, otras a grupos empresariales privados nacionales y a numerosos pequeños accionistas nacionales, incluidos algunos de carácter gremial.

Es de hacer notar la variabilidad o de la cantidad de Administradoras, ya que su número ha tenido diversas oscilaciones en los 18 años de vigencia del Sistema, como queda demostrado en la gráfica que se inserta a continuación.

## Número Administradoras Participantes en el Sistema de AFP



En sep 1985 se fusionan Alameda y San Cristobal; en febr 1986 se crea Protección; en sep 1988 se crea Futuro; en abril 1990 se crea Banrenta, la cual desaparece en 1991; en 1992 se crearon Banguardia (enero), Bansander (julio), Fomenta (sept), Laboral (julio), Previpán (sept) y Qualitas (mayo); en 1993 se crearon Genera (mayo) y Norprevisión (julio) y Aporta (nov), además se fusionó Planvital e Invierta (sept); en 1994 se creó Armoniza, se liquidó Laboral (julio), Norprevisión cambio nombre por Valora; en 1995 se liquidó Genera (agosto), se fusionan Banguardia-Sta María (mayo), Planvital-Concordia (dic), El Libertador-Provida (mayo), Previpán-Valora (agosto), Valora-Qualitas (jun), finalmente en 1996 se fusionan Valora-Armoniza (agost) y Magister-Futuro (nov); en 1998 se fusionaron Provida-Unión (jun), Bansander-Sunima (agost), Magister-Qualitas (sept), Aporta-Fomenta (oct.); en 1999 se fusionó Provida-Protección (ene).

Las Administradoras financian su funcionamiento a base del cobro de Comisiones que ellas determinan libremente, con carácter uniforme para todos los afiliados, las que deben ser anunciadas públicamente. Estas Comisiones son de cargo del trabajador y se descuentan de las respectivas Cotizaciones Adicionales.

### Sólo pueden ser objeto de cobro de Comisiones:

1. El depósito de las cotizaciones periódicas
2. La transferencia del saldo de la cuenta individual
3. Los retiros y transferencias de la cuenta de ahorro voluntario
4. Los depósitos de las cuentas de ahorro de indemnización
5. Los retiros por concepto de renta temporal o por concepto de retiros programados

Al analizar el costo que representa para los trabajadores pertenecer al actual Sistema, se comprueba que éste es un 37% más bajo que el del Antiguo Sistema de Reparto. Ello obedece a que las tasas de

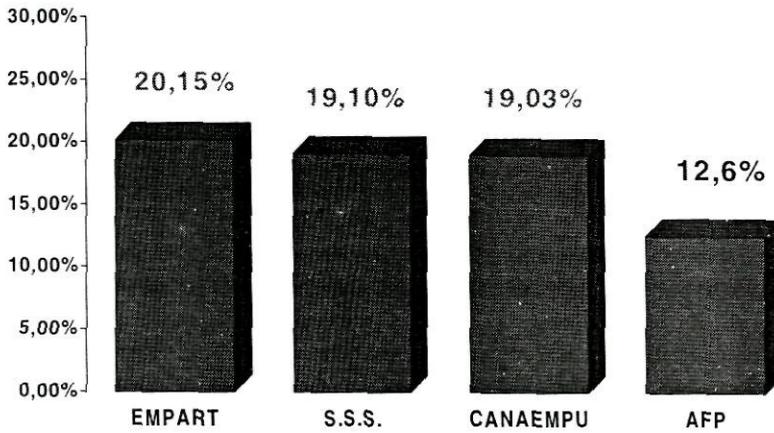
cotización que deben pagar mensualmente los afiliados al actual Sistema, son considerablemente más bajas que las que debían aportar en el Sistema Antiguo.

El costo previsional para un afiliado promedio, prácticamente desde los inicios del Sistema, ha presentado una persistente y notoria tendencia a la baja. En 1998 el costo previsional se ha reducido en un 43% respecto a diciembre de 1983, año que dicho costo alcanzó su nivel más alto.

Si a esto se suman los nuevos beneficios que se han incorporado en los últimos años, como la invalidez parcial, la cobertura de los cesantes por un período de 12 meses para los efectos de la invalidez, los nuevos servicios que se están otorgando en forma adicional, sin costo para el afiliado, como son la cuenta de ahorro voluntario, la cuenta de indemnización para trabajadores de casa particular y la cuenta de indemnización sustitutiva, el financiamiento de la comisión clasificadora de riesgo y los gastos relacionados con el sistema calificador de la invalidez (administración de las comisiones médicas regionales -CMR-, comisión médica central -CMC- y el financiamiento de las prestaciones médicas), se constata una efectiva mayor eficiencia de parte de las Administradoras, traduciéndose en menores costos operacionales asociados, ahorro que ha sido canalizado a los trabajadores, a través de las menores comisiones cobradas por las Administradoras, y es percibido por el trabajador a través de una remuneración líquida mayor.

Para efectuar el análisis comparativo entre ambos Sistemas, en la gráfica que se inserta a continuación se consideraron las principales Cajas de Previsión del Antiguo Sistema que son: Servicio de Seguro Social (S.S.S), Caja de Previsión de Empleados Particulares (EMPART) y Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas (CANAEMPU); es dable apreciar en ella que el costo para los trabajadores incorporados al Nuevo Sistema son un 30% más bajos que el que tenía el Antiguo Sistema.

### Comparación de Costos para el Trabajador (Porcentaje de cotización sobre renta imponible)



### Fundamentos de las Inversiones del Sistema

La legislación que regula el actual Sistema de Pensiones, considera una serie de mecanismos destinados a dar Seguridad al afiliado, lo que junto con la Rentabilidad, constituyen las piedras angulares del Sistema:

1. El Fondo de Pensiones que administra la AFP es un patrimonio separado, distinto y completamente independiente del capital de la Administradora. Por este motivo, en caso de quiebra o *disolución de la AFP, el Fondo permanece intacto, sin riesgo alguno para los afiliados.*
2. El 90% de los Títulos del Fondo de Pensiones debe estar en permanente custodia en el Banco Central de Chile o en una entidad de custodia especializada; a estos efectos, cabe destacar que se creó una entidad privada especializada en custodia, denominada "Depósito Central de Valores".
3. El Sistema está diseñado para otorgar sus beneficios sobre la base de un 4% de rentabilidad real anual de los Fondos de Pensiones.

4. Las AFP están obligadas, en forma individual, a obtener cierta Rentabilidad Mínima para 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", el que es equivalente al 1% del respectivo Fondo de Pensiones que administran.

Cabe hacer notar que 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 esta Administradora son traspasados a otra existente, sin detrimento alguno para ellos.

5. Los recursos del Fondo sólo pueden invertirse, para obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de los mismos, en valores expresamente establecidos por la ley. Las inversiones se encuentran diversificadas por instrumento, por emisor y por sector económico.

### **Inversiones de los Fondos de Pensiones**

Los recursos del Fondo sólo se pueden invertir en los valores expresamente establecidos por la ley.

Los Fondos de Pensiones han contribuido en forma fundamental al desarrollo del mercado de capitales. Destaca su gran influencia en el mercado bursátil; su contribución al desarrollo de la industria de clasificación de riesgo; a una mayor profundidad del mercado; a una mayor estabilidad en los precios por su carácter de inversionistas expertos con visión de largo plazo, a incentivar la apertura de nuevas empresas para que transen sus acciones en las bolsas, a incentivar el financiamiento de las sociedades vía aumento de capital, en una clara contribución a la expansión del mercado y al desarrollo de nuevos instrumentos de inversión. Otro elemento muy importante, es que los Fondos de Pensiones han aportado recursos financieros de largo plazo, los cuales hasta antes de la instauración de este sistema sólo podían obtenerse a través de instituciones extranjeras. Lo anterior, ha permitido el financiamiento a largo plazo de viviendas, empresas y proyectos de inversión. En efecto, los Fondos de Pensiones poseen alrededor del 47% de las Letras Hipotecarias emitidas por los bancos, instrumento financiero que permite financiar la adquisición o construcción de bienes inmuebles, principalmente de carácter habitacional; en la actualidad a través de este instrumento se están financiando más de 250.000 viviendas.

En las empresas, los Fondos de Pensiones mantienen invertido en la actualidad alrededor de un 21% del total de los recursos, a través de acciones, bonos y cuotas de fondos de inversión. De esta forma se han podido financiar numerosos proyectos empresariales, tales como ampliaciones de plantas productivas o nuevos proyectos, con claros beneficios para el país (crecimiento económico), los afiliados (buena rentabilidad en sus ahorros previsionales) y los trabajadores (nuevas fuentes laborales e incrementos en sus remuneraciones). A modo de ejemplo, con las emisiones de bonos se ha financiado la instalación de nuevas líneas telefónicas, la construcción de centrales hidroeléctricas, la ampliación y modernización de equipos de telecomunicaciones, la construcción de plantas de celulosa, cemento, coque, yodo; el financiamiento de contratos de leasing de bienes de capital; la construcción de centros comerciales, etc. Además, invirtiendo en cuotas de fondos de inversión, se ha posibilitado la apertura, desarrollo y expansión de empresas cerradas y, a través de esta vía, los Fondos pueden financiar obras de infraestructura pública, como carreteras, puertos, aeropuertos, plantas de tratamiento de aguas servidas, entre otros.

En consecuencia, el sistema privado de pensiones ha generado avances significativos para el país, tanto en el ámbito de la seguridad social, como en los aspectos económicos. La administración privada de los fondos de pensiones ha logrado variados efectos positivos, tanto para los trabajadores, como para el país, a través de un incremento del ahorro nacional y una mayor eficiencia en la asignación de los recursos.

La gráfica que se inserta a continuación reproduce el esquema de inversiones actualmente regulado en la normativa vigente.

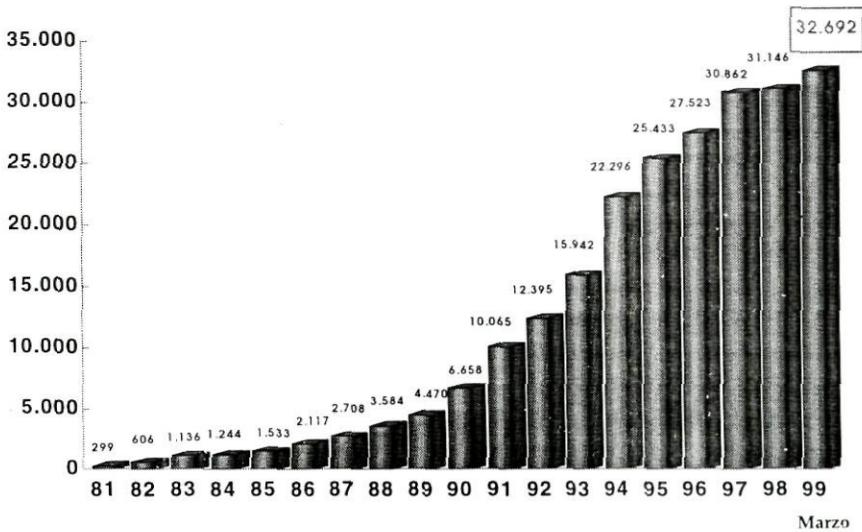
**LIMITES MAXIMOS DE INVERSION DE LOS FONDOS DE  
PENSIONES ESTABLECIDOS EN LA LEY DE MERCADO DE  
CAPITALES, BOLSA OFF SHORE Y EN EL ACUERDO DEL  
BANCO CENTRAL DE CHILE**

	INSTRUMENTOS	RANGO DEL LIMITE MAXIMO				LIMITE FIJADO POR EL BANCO CENTRAL	
		MINIMO		MAXIMO			
1.	Emitidos por la Tesorería General de la Rep., Bco. Central de Chile, MINVIU, Bonos de Reconoc. y otros títulos estatales.	35%		50%		50%	
2.	Depósitos a plazo; Bonos y otros títulos representativos de captac. de Inst. Finan.	30%		50%		50%	
3.	Títulos garantizados por Inst. Financieras						
4.	Letras de crédito emitidas por Instituciones Financieras	35%		50%		50%	
5.	Bonos de Empresas Públicas y Privadas	-	30%	-	50%	-	45%
6.	Bonos de Empresas Públicas y Privadas canjeables por acciones	10%		15%		10%	
7.	Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas	30%		40%		37%	
8.	Acciones de Sociedades Anónimas Inmobiliarias Abiertas (1)	-		-		-	
9.	Cuotas Fondos de Inversiones Inmobiliarios (1)	-		-		-	
10.	Cuotas de Fondo de Inv. de Des. de Empresas sas + Monto aportes comprometidos mediante contratos de promesas de suscripción y pago cuotas FIDE	2%		5%		5%	
11.	Cuotas Fondos de Inversión Mobiliarios	5%		10%		5%	
12.	Cuotas de Fondos de Inversión de Créditos Securizados	5%		10%		5%	
13.	Efectos de Comercio representativos de pagarés u otros títulos de crédito o inversión, con plazo de vencimiento < o = 1 año	10%		20%		10%	
14.	Títulos de crédito, valores y efectos de comercio emitidos o garantizados por Estados, Bancos Centrales y Bancos Extranjeros y cuotas, acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras (2) (FII)	10%	10% Renta Fija	20% Renta Fija	20%	16% Renta Fija	10% Rta Variable
15.	Otros instrumentos de oferta pública cuyos emisores sean fiscalizados por la SVS o SBIF, que autorice el Banco Central de Chile	1%		5%		1%	
16.	Operaciones de Cobertura de riesgo financiero, que se efectúen habitualmente en los mercados secundarios formales nacionales (3)	10%		25%		20%	

Los Fondos de Pensiones de los afiliados han experimentado un rápido crecimiento. Entre Diciembre de 1982 y Diciembre de 1998, dichos recursos han aumentado a una tasa de 38% real anual, lo que representó un incremento promedio de 1.800 millones de dólares por año.

Los recursos previsionales acumulados por los afiliados a marzo de 1999 ascienden a 32.692 millones de dólares. La participación de los Fondos como porcentaje del Producto Interno Bruto del país en la actualidad alcanza a un 43%; este fuerte crecimiento corresponde a las altas rentabilidades alcanzadas por los ahorros previsionales, a la cotización mensual que realizan los trabajadores y al relativo bajo número de pensionados.

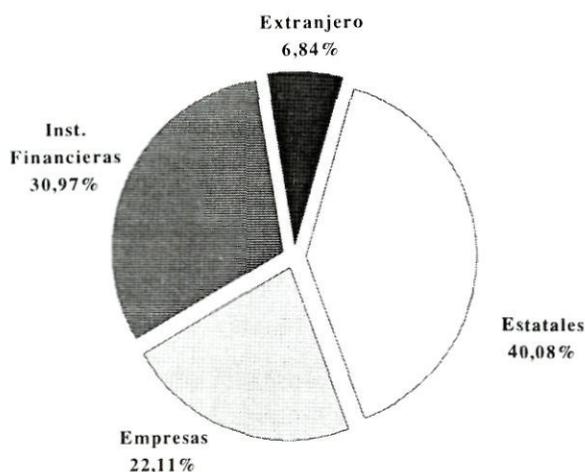
**Evolución de los Fondos de Pensiones**  
(En millones de dólares a diciembre de cada año)



Este aspecto es de sumo interés, ya que permite discernir como se están comportando las Inversiones de los Fondos de Pensiones. A marzo de 1999, un 40,08% de los recursos del Sistema se encontraba invertido en Instrumentos Estatales; un 16,37% en Letras Hipotecarias; un 12,72% en Depósitos a Plazo; un 15,9% en Acciones; un 3,86% en Bonos o deudas emitidas por empresas productivas; un 1,39% en Bonos Bancarios; un 2,71% en Cuotas de Fondos de Inversión; un 6,84% en Instrumentos Extranjeros y un 0,14% en otros activos.

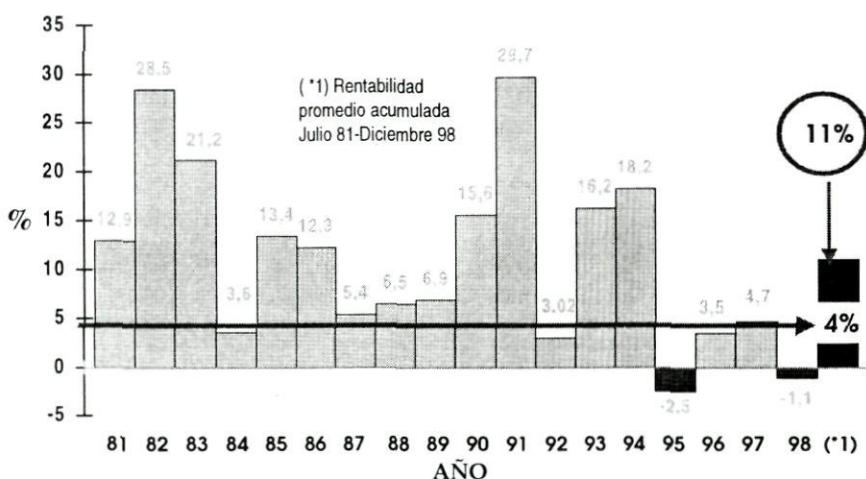
## Inversiones de los Fondos de Pensiones

(Como porcentaje de los Fondos de Pensiones a Marzo de 1999)



La adecuada inversión de estos Fondos ha generado una alta rentabilidad de los mismos., lo que es relevante para el monto de las pensiones; en efecto, se ha calculado que un 40% de ella depende de la acumulación de fondos y un 60% de la rentabilidad que genere la inversión de los mismos. Desde el inicio del Sistema hasta Diciembre de 1998, la rentabilidad promedio real anual de las inversiones ha alcanzado a un 11% real anual (descontada la inflación).

### Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones



## Impacto en la Economía Nacional

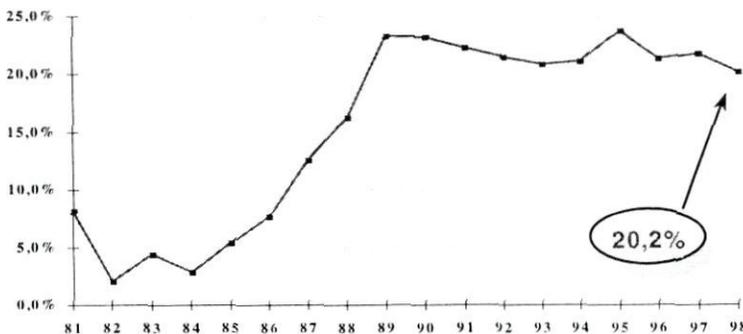
Desde la implementación del Sistema de AFP, el Ahorro Nacional Bruto ha experimentado un crecimiento notable, desde una tasa inferior al 5% del PIB en 1982 a cifras cercanas al 24% del mismo, lo que ha permitido a Chile no sufrir el rigor de las crisis de financiamiento, gracias al importante stock de recursos que genera el Sistema Privado de Pensiones, basado en la Capitalización Individual.

Si bien es efectivo que existía en Chile un Mercado de Capitales mucho antes de la reforma Previsional, es un hecho cierto que los Fondos de Pensiones han contribuido muy significativamente a su desarrollo.

Destacan al respecto el surgimiento de una industria privada de Clasificación de Riesgo, el desarrollo de nuevos Instrumentos de Inversión, el aumento del número de emisores, tanto en instrumentos de deuda como en acciones y muy importantemente, el desarrollo de la Economía Nacional y el bienestar de sus habitantes, originado por la aparición de financiamiento local de mediano y largo plazo, como la *independencia económica que logra el país*.

Asimismo, la visión de largo plazo y no especulativa de los Fondos de Pensiones le ha dado al mercado una mayor estabilidad, debiendo resaltarse al respecto las importantes inversiones efectuadas en Obras Públicas e Infraestructura Vial, las que en gran medida se han podido materializar merced a las inversiones de los Fondos de Pensiones. La gráfica siguiente da cuenta de esta situación:

### Evolución del Ahorro Nacional desde la Implementación del Sistema de AFP (Como % del PIB)



Año 1997 y 1998 cifras provisionales del Banco Central

## **LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL SISTEMA CHILENO**

Las crisis de los Sistemas de Pensiones implementados en Latinoamérica en la primera mitad del Siglo XX, se han transformado en un hecho reiterativo en el continente en los últimos años. Dicha circunstancia, unida al éxito del Nuevo Sistema de Pensiones Chileno, ha provocado un agudo y creciente interés por este modelo, lo que ha llevado a analizar su implementación en diversos países de la región durante la presente década.

Los Sistemas Privados de Pensiones, basados en regímenes de ahorro y capitalización individual, que se han desarrollado en Latinoamérica, en Chile en la década de los ochenta y luego en casi todos los países de la región, han alcanzado logros muy significativos desde su lanzamiento a la fecha. Ello ha venido a demostrar que el sistema de capitalización individual ha pasado a constituirse en una verdadera y eficaz alternativa de cambio, en lo que respecta a las pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia, a la vez que en un motor y palanca dinamizadora de las economías de los países de menor desarrollo.

Obedeciendo a dicha premisa, desde el año 1993 a la fecha se encuentran funcionando en América Latina Sistemas de Pensiones inspirados en el modelo Chileno, con las variaciones propias que corresponden a la realidad e idiosincrasia de cada país.

Es así como Sistemas basados en la capitalización individual están además en Chile, en Perú, Argentina, Colombia, México, El Salvador, Uruguay, Bolivia, Venezuela, Ecuador y Costa Rica. En otros países de la región tales como Brasil, Guatemala, Ecuador y Honduras, Bolivia, Ecuador, Paraguay, El Salvador y Costa Rica, se están analizando también la idea de su implantación.

En mayo de 1996, se realizó en Chile el II Congreso Iberoamericano de Sistemas Privados de Pensiones, con la presencia de más de 600 delegados nacionales y extranjeros. En dicho congreso se dio origen a la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones –FIAP-, que agrupa a asociaciones y entidades de países que tienen legalmente establecido el Sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones o que están llevando a cabo reformas a sus sistemas previsionales.

Entre sus objetivos destacan:

- 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 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 federación.
- Aunar criterios de clasificación de riesgos para la inversiones de las *administradoras de Fondos de Pensiones en los países latinoamericanos*.
- Establecimiento de normas que faciliten el traslado de los ahorros previsionales para trabajadores que cambien de país de residencia.

### Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP)



Finalizamos señalando que el juicio de la historia está abierto en relación a este Nuevo Sistema de Pensiones; no ha transcurrido demasiado tiempo aún como para emitir un juicio categórico a su respecto y es indudable que es perfectible; de hecho, en Chile se han dictado cerca de 40 leyes con posterioridad a su implantación en

busca de introducirle mejoras en su funcionamiento y existen en el Parlamento diversos Proyectos de Ley en similar sentido.

No obstante, nos parece que el esfuerzo de buscar una ruta hacia mejores destinos para trabajadores que han laborado una vida entera, merece ser analizado con la ponderación y criterios que requiere una disciplina de tan ancho futuro de cara al Nuevo Milenio, como lo es la Seguridad Social; creemos que en ella este Sistema de Pensiones tiene un espacio asegurado.