

**EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES CHILENO
SU FINANCIAMIENTO Y ADMINISTRACION
(Génesis - Evolución - Resultados - Perspectivas)**

Héctor Humeres Noguera
*Profesor de Derecho del Trabajo
y de la Seguridad Social*

**III CONGRESO IBEROAMERICANO DE SEGURIDAD SOCIAL
CARTAGENA DE INDIAS -COLOMBIA
JUNIO 1994**

I.- INTRODUCCION:

La estrategia de desarrollo en la década de los noventa en América Latina enfrenta diversos desafíos, entre los que sobresale la necesidad de incrementar el ahorro interno como una necesidad para acelerar la tasa histórica de inversión y crecimiento.

Asimismo, la consolidación de la tendencia demográfica de paulatino pero incesante envejecimiento de la población, ha tornado acuciante la búsqueda de volúmenes crecientes de recursos financieros suficientes como para atender los requerimientos de los pensionados.

Como es sabido, la mayoría de los sistemas de pensiones vigentes en Hispanoamérica han estado basados, hasta ahora, en el esquema de reparto con beneficios definidos; éste se sustenta en el principio de solidaridad intergeneracional, esto es, que en un período determinado, las generaciones económicamente activas coticen para proveer de recursos a las pasivas, confiando en que, a su tiempo, las futuras cotizarán a su vez para proporcionar los recursos suficientes para que las actuales puedan pasar a retiro.

Este sistema se caracteriza por la inexistencia de la acumulación de fondos -salvo los de reserva- porque no consulta la propiedad individual de los fondos y porque no existe una relación directa entre el esfuerzo de ahorro y el beneficio a obtener.

En la década de los ochenta se ha explorado una nueva alternativa, primeramente por un solo país -Chile-, y ahora seguido por Perú, Argentina y Colombia, encontrándose en otros países -México, Venezuela, Ecuador y Bolivia- en etapa de análisis.

Este nuevo esquema se basa en la capitalización, mediante la cual se vincula el ahorro individual de la vida laboral activa al monto de los beneficios a obtener, derivando las cotizaciones hacia cuentas personales.

Este sistema se caracteriza por la acumulación de fondos, porque remarca fuertemente la propiedad individual de los mismos y porque plantea una relación directa entre esfuerzo y beneficio.

La reforma a un Sistema de Pensiones es un tema de la mayor trascendencia y en el que las decisiones sobre la materia involucran a la Sociedad toda; las interrogantes que se plantean en torno a la conveniencia de mantener uno u optar por el otro, son de muy diversa índole: socioeconómicas, políticas, filosóficas, etc.

La experiencia tenida a la vista en el caso del de capitalización Chileno, implantado hace más de una década, aparece como interesante de analizar a la vista de quienes están considerando introducir reformas en otros Sistemas.

Su génesis, evolución, resultados y perspectivas futuras se abarcan en el presente trabajo.

II.- GENESIS DEL SISTEMA CHILENO:

A) Un poco de historia

La Seguridad Social nació en Chile en los inicios de la década de los años veinte, imbuida en los modelos de los Seguros Sociales Bismarckianos; las Instituciones creadas durante ese período se basaron en uno de financiamiento con capitalización, pero al romperse -tempranamente- la relación entre aportes y beneficios, se transformó, de hecho, en uno de capitalización sobre la marcha o de reparto.

Conjuntamente con ello, las presiones sectoriales y políticas le fueron introduciendo modificaciones destinadas a responder a intereses particulares de diversos grupos, lo que provocó su crecimiento inorgánico y llevaron al sistema a una situación caótica, de muy difícil solución, dadas las profundas injusticias que contenía y a su desfinanciamiento crónico e irreversible.

Es necesario precisar que con bastante antelación a la década de los ochenta, ya existía la convicción de la necesidad de introducirle reformas; en efecto, la Misión de expertos extranjeros denominada Klein-Sacks (1956) propuso la introducción de algunas reformas fundamentales, las que no se concretaron. Varias de ellas fueron recogidas posteriormente en el denominado "Informe Prat" (1960), así denominado por el Presidente de la Comisión Nacional que se abocó a estudiar la reforma del Sistema, cuyas conclusiones fueron lapidarias para éste; el Presidente de la República, don Eduardo Frei Montalva (1968) envió un Proyecto de Ley al Parlamento proponiendo su modificación, el que no tuvo apoyo político suficiente.

En dicha oportunidad el primer mandatario chileno señaló que "Nuestro sistema no se trata propiamente de un sistema de Seguridad Social. Todo es asistemático en nuestro régimen previsional. Este se presenta además excesivamente burocrático y lento. El esfuerzo que hace el país para sostener nuestro régimen previsional debe ser considerado como bastante satisfactorio. Sin embargo este esfuerzo no dice relación con los resultados que se obtienen por las siguientes causas principales:

- a) los elevados gastos de administración;
- b) el pago de privilegios irritantes;
- c) pagos que se efectúan cuando no existen verdaderos estados de necesidad que atender;
- d) porque al estar basado nuestro régimen en la solidaridad nacional se ha permitido la selección de grupos, normalmente de más altos ingresos para repartirse entre ellos mejores beneficios previsionales y
- e) porque existe una injusta distribución de los recursos en el sistema".

Dos años más tarde (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".

Su llamado tampoco encontró eco.

Sólo en el año 1979 resulta políticamente viable modificar sustancialmente el sistema de pensiones vigente, mediante una primera normativa (D.L. 2.448) que uniforma la edad para pensionarse (60 las mujeres y 65 los hombres) y suprime las jubilaciones por años de servicios.

Al año siguiente se dicta el D.L. 3.500 -viga maestra del cambio-, el cual complementa el anterior e 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, estructurando un portafolio de inversiones regulado en forma estricta, que se constituye en un elemento dinamizador del ahorro nacional, el cual dará paso, más tarde, a un fuerte mercado de capitales y a un crecimiento económico sostenido al país.

B) Causas de la crisis del sistema.

Sin pretender generalizar, examinaremos a continuación los principales elementos que provocaron la necesidad de un cambio en el sistema de pensiones chileno; algunas de ellas, no obstante, creemos pueden aplicarse a otros sistemas de Iberoamérica.

1) Tendencia demográfica: el crecimiento sostenido y constante de la población ha constituido uno de los principales factores que han erosionado el sistema de reparto, ante la caída de la tasa de natalidad y paralelo aumento de las expectativas de vida; en efecto, ello debilita fuertemente las posibilidades de financiamiento del sistema.

Se ha argumentado que este escollo podría ser salvado mediante el aumento real de las remuneraciones, pero la constante histórica chilena demostró que ello no era compatible, ya que los requerimientos financieros del sistema duplican los crecimientos de los salarios reales.

En el caso chileno, entre 1960 y 1980, el coeficiente de aportantes a beneficiarios en el Servicio de Seguro Social (la Caja más importante y con trabajadores con ingresos más bajos) cayó de 10,8 a 2,2.

2) Elemento contributivo: La necesaria relación entre aportantes y beneficiarios se ve afectada también al rebajarse las exigencias para pensionarse o aumentarse la cantidad de beneficiarios que no aportan; la concesión de beneficios sin financiamiento agotan la capacidad económica del sistema

En el caso chileno, mientras en el Servicio de Seguro Social se pensionaba a base de la edad (60 o 65 años), en Cajas como la Bancaria, se obtenía la pensión con 24 años de servicios, y los Parlamentarios podían pensionarse con 15 años computables.

3) **Beneficios definidos:** La circunstancia de que el monto de las pensiones no esté directamente relacionado con los aportes realizados, genera muy fuertes incentivos para que se produzca el fenómeno de la evasión del pago de las cotizaciones, ya sea subdeclarando remuneraciones o automarginándose del sistema, todo lo cual debilita irremediablemente el financiamiento del mismo.

El mismo fenómeno incentiva fuertemente la sobredeclaración de remuneraciones, en los períodos inmediatamente anteriores a la época de concesión de la pensión, sobre todo cuando el período de cálculo es breve.

Transferencia de recursos financieros: La administración integrada favorece la transferencia indiscriminada de recursos desde aquellos programas que generan excedentes hacia los que presentan déficits, con el agravante de que no se produce una natural recuperación de los capitales, perjudicando en definitiva a el sistema todo.

El Fisco chileno se vio enfrentado a la necesidad creciente de ir haciendo permanentes aportes al sistema, cuyo monto llegó a ascender a un 32,3% del gasto fiscal total (1978).

4) **Costos de Administración:** El carácter altamente centralizado - preconizado en su época por Beveridge- y no competitivo del Sistema, asegura una permanente y creciente desviación de recursos para financiar una administración ineficiente y burocratizada, la cual, aparte de no generar los incentivos adecuados para promover su desarrollo, facilita fuertemente la generación de regímenes especiales, habitualmente favorables a grupos de presión con altos niveles de ingresos.

Chile llegó a tener más de 50 instituciones de previsión sujetas a leyes distintas, las que otorgaban beneficios distintos, para los cuales exigían requisitos también diferentes.

5) **Dependencia inflacionaria:** La alta incidencia de la inflación que tienen estos sistemas afecta con brutalidad el monto real de las pensiones, ya que su pago es fijado como un porcentaje de la remuneración imponible media durante cierto número de años, sin corregir su valor nominal .

Por ende, a mayor inflación, menor remuneración y también menor pensión; en el caso chileno, esta constante ha sido históricamente reiterada y negativa.

En efecto, con tasas inflacionarias del orden del 20% anual, la remuneración base representaba el 84% de la última remuneración, disminuyendo por ende la pensión en forma proporcional.

Las opciones para la reforma chilena: El consenso para introducir las necesarias reformas no había alcanzado a reflejarse en soluciones, lo cual fue motivo de arduas controversias. Las opiniones se dividieron entre aquellos que postulaban simplemente una mejora en la eficiencia del sistema vigente, otros que sugerían instalar un sistema de beneficios definidos con acumulación de reservas financieras y unos últimos que aconsejaban un sistema de contribuciones definidas con acumulación de reservas financieras; esta última fue la elegida.

Conviene recordar al respecto lo que en su oportunidad señaló el Ministro del Trabajo de la época, don José Piñera, al aprobarse la reforma: "el error básico del sistema vigente radicaba en la concepción colectivista del hombre y de la sociedad que lo inspiró. Dicha inspiración proviene de una noción ideológica errada sobre la naturaleza y conducta del ser humano. El sistema de reparto desestimó múltiples evidencias sobre la conducta humana, según la cual los hombres se esfuerzan más cuando ese esfuerzo va relacionado con una determinada recompensa. En consecuencia, la gran lección para el diseño del nuevo sistema era no descuidar la libertad de elección y decisión de los individuos, ni romper con el vínculo indispensable entre esfuerzo personal y recompensa". (1980).

Surgió así la alternativa seleccionada, la cual depende de lo que resulte de los aportes recibidos, más el retorno de las inversiones efectuadas; permite el libre traspaso de los afiliados; posibilita el ahorro voluntario; y reduce el impacto de los cambios demográficos y su consiguiente impacto sobre las posibilidades de financiamiento del sistema.

Se estableció así un sistema con una relación directa entre aporte y beneficio, inclinándose por una capitalización sobre una base individual.

Además, el sistema adoptó otra decisión trascendente, al inclinarse por una Administración Privada y asignarle un rol subsidiario al Estado, considerando que ésta era la fórmula más idónea para garantizar la maximización de las pensiones, a través de la competencia y del

compromiso patrimonial de las sociedades administradoras, promoviendo así la innovación tecnológica y la entrega de un buen servicio a los afiliados.

De igual modo, se privilegió ampliamente la libertad, tanto de elección del trabajador, como de cobro de comisiones.

Asimismo, el sistema se implantó con el carácter de sustitutivo y no complementario, descartando así la posibilidad de asignarle una impronta de adicional al existente, por estimar que no se justificaba la mantención de un régimen paralelo.

También se le otorgó al sistema una base de único, ya que éste otorga los mismos beneficios a todos los trabajadores, asignándole asimismo una igual cotización básica y condiciones para acceder a todos los beneficios; evitó así el sistema toda forma de discriminación.

La estructura de beneficios se ciñó al otorgamiento exclusivo de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia, dejando de lado el resto de los programas de la Seguridad Social, fundamentalmente para evitar la producción de conflictos de intereses en la administración de las pensiones. La incorporación posterior de funciones de administración de otra clase de beneficios -Cuentas de Ahorro Voluntario y Cuentas de Indemnización-, tuvo su razón de ser en el aprovechamiento de la experiencia obtenida por las A.F.P. en el manejo de cuentas previsionales.

Desde el punto de vista patrimonial, el sistema estructuró una separación absoluta entre los Fondos de Pensiones y las entidades que los administran, desvinculando así la rentabilidad de los Fondos del resultado del negocio de administración.

Cabe destacar, por último, que el sistema optó, como método para financiar las pensiones de invalidez y de sobrevivencia (Viudez y Orfandad), por el de un seguro colectivo con reservas financieras, fundamentalmente por estimar que confiere una mayor estabilidad en el tiempo a las primas a pagar por los afiliados (Cotizaciones), y es más confiable para los compromisos financieros de largo plazo, como es el caso de estas pensiones.

III.- BENEFICIOS QUE CONTEMPLA EL SISTEMA:

Cabe consignar, en primer término, que se establecen tres clases de pensiones -Vejez, Invalidez y de Sobrevivencia-, las cuales se examinarán a continuación.

a) Pensión de Vejez:

Tienen derecho a esta clase de pensión los afiliados que cumplan 65 años de edad en el caso de los hombres y 60 años en el caso de las mujeres, sin que sea necesario el cumplimiento de ningún otro requisito adicional, como podría ser un mínimo de cotizaciones o antigüedad en el sistema; ello por cuanto la pensión se financia con los aportes efectuados por el trabajador, debidamente capitalizados.

Los fondos acumulados deberán ser suficientes para financiar una pensión constante en unidades reajustables durante el resto de la vida del afiliado, y las pensiones de sobrevivencia de sus beneficiarios cuando éste fallezca; el monto de la pensión dependerá de tres factores:

- del saldo acumulado por el afiliado en su cuenta de capitalización individual;
- de las expectativas de vida del grupo familiar, las que se calculan a base de tablas de mortalidad y expectativas de vida dadas por una Institución del Estado (INE, Instituto Nacional de Estadísticas); y
- de una tasa de descuento necesaria para actualizar los flujos necesarios.

Asimismo, se da la posibilidad de retirar lo que se ha denominado el excedente de libre disposición, que es la suma de dinero de la que el afiliado puede disponer una vez constituida la pensión, siempre que el monto de la misma supere el 70% del promedio de la remuneración imponible de los últimos diez años y el 120% de la pensión mínima que garantiza el Estado.

Cabe consignar que el saldo acumulado en la cuenta de cada trabajador depende de parámetros tales como la rentabilidad de las inversiones, el costo de las comisiones pagadas, la densidad de las cotizaciones y la evolución de la remuneración imponible del afiliado. El resultado final de la pensión es muy sensible frente al comportamiento de estos factores; de allí que resulte aventurado el predecir niveles de pensión futuras con toda certeza en el largo plazo; no obstante ello, los estudios más conservadores han estimado que el sistema llegaría a financiar pensiones superiores al 78% de la remuneración imponible (hombres) y al 55% (mujeres), sobre la base de que la rentabilidad del sistema fuere de un 5% real anual.

En relación a este último punto cabe consignar que si la rentabilidad fuere un punto porcentual más alta, los percentiles suben a un 100% y

a un 68% respectivamente; de igual modo debe considerarse que el sistema, en doce años de vigencia, tiene una rentabilidad real anual promedio del 13%.

Es necesario también referirse al beneficio denominado Pensión anticipada, la cual permite obtener con antelación la pensión, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- acumular en la cuenta de capitalización individual fondos suficientes, como para financiar una pensión igual o superior al 50% del promedio de remuneraciones imponibles de los últimos diez años de trabajo;
- obtener una pensión igual o superior al 110% de la pensión mínima garantizada por el estado.

El Sistema contempla diversas modalidades de pensión, a saber:

- Retiro Programado: en este caso el afiliado obtiene la pensión con cargo al saldo que mantiene en su cuenta de capitalización individual (en la A.F.P.), como resultado de retirar anualmente una cantidad expresada en unidades reajustables automáticas (UF), que resulte de dividir cada año el saldo de su cuenta por el capital necesario para pagarle una unidad de pensión y, fallecido éste, a sus beneficiarios, en los porcentajes que legalmente les correspondan.

El capital necesario obedece a un cálculo entre bases técnicas y tasas de interés.

- Renta Vitalicia: bajo esta modalidad el afiliado contrata, con una Compañía de Seguros de Vida, una renta vitalicia por la cual ésta se obliga a pagar una renta mensual desde el momento en que se suscribe el contrato hasta que el afiliado fallezca y, a pagar las correspondientes pensiones de sobrevivencia a los beneficiarios que tengan derecho a ella. Si el afiliado opta por esta modalidad, no puede más adelante cambiarla por otra, es decir, la decisión es de carácter irrevocable; la pensión también se expresa en UF y solo pueden optar a ella, aquellos afiliados que estén en condiciones de contratar una renta cuyo monto sea igual o superior a la pensión mínima garantizada por el Estado.

Para financiar esta pensión, la Administradora transfiere el total de la cuenta individual del afiliado a la Compañía de Seguros que éste seleccione.

- Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida: en esta situación 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 de carácter temporal por 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 comience a ser pagada por la Compañía de Seguros, con la cual haya celebrado el contrato respectivo. La renta Vitalicia diferida que se contrate, no podrá ser inferior al 50% del primer pago mensual correspondiente a la renta temporal, ni tampoco podrá ser superior al 100% de dicho primer pago.

b) Pensión de Invalidez:

Para tener un afiliado derecho a esta pensión, no debe estar pensionado por vejez y tener menos de 65 años si es hombre o de 60 si es mujer, y cumplir con el siguiente requisito:

- haber perdido al menos 2/3 de su capacidad de trabajo, en cuyo caso puede acceder a una pensión de invalidez total;
- haber perdido más de un 50% e inferior a los 2/3 de su capacidad de trabajo, lo que le dará derecho a una pensión de invalidez parcial;
- En estos casos, la Compañía de Seguros entera en la Cuenta Individual del trabajador, el denominado Aporte Adicional, que corresponde a la cantidad requerida para completar el capital necesario para el pago de las respectivas pensiones; en los casos de 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 es calificada como tal, por una Comisión de Médicos que dependen de la autoridad estatal, a través de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones; las resoluciones de estas entidades son revisables a petición del afiliado, la A.F.P. o de la Compañía de Seguros de Vida con la cual se tenga contratado el seguro respectivo.

Las resoluciones iniciales, son revisables luego de transcurrido el plazo de tres años desde que fueron concedidas las pensiones, pudiendo ser modificadas en caso de una recuperación del trabajador; de ello se desprende que el sistema tiene contempladas pensiones transitorias y definitivas.

c) Pensiones de Sobrevivencia:

Generan derecho a esta clase de pensión los afiliados activos o pensionados al momento de fallecer, para los siguientes beneficiarios:

- la cónyuge del afiliado,
- el cónyuge inválido,
- los hijos solteros inválidos o menores de 18 años,
- los hijos solteros menores de 24 años, siempre que se encuentren estudiando,
- la madre de hijos naturales del causante, siempre que sean solteras o viudas y vivan a sus expensas,
- en caso de no existir los beneficiarios anteriores, los padres del afiliado, siempre que fueren causantes de asignación familiar.

El monto de las pensiones se fija, básicamente, como un porcentaje del ingreso cubierto por el seguro, distinguiéndose entre los afiliados que estaban cotizando a la fecha del fallecimiento (70% de la remuneración media imponible mensual de los 10 años anteriores al fallecimiento del trabajador) y los que estaban cesantes a esa fecha (50% de la misma cifra).

La Compañía de Seguros debe depositar en la cuenta del afiliado el denominado Aporte Adicional por el monto que sea necesario para el pago de las respectivas pensiones; las pensiones generadas por afiliados pensionados por vejez e invalidez, bajo la modalidad de renta vitalicia son calculadas sobre la base de la pensión que recibía el causante y si lo están bajo la modalidad de retiro programado, el monto de la pensión dependerá de lo acumulado en la cuenta respectiva.

Fuera de ello, la ley contempla la existencia de otra clase de beneficios, como son la existencia de dos cuentas: la de Ahorro Voluntario y la de Indemnización.

La primera de ellas corresponde a una cuenta especial que puede abrir todo afiliado, con la finalidad fundamental de allegar fondos a la cuenta de capitalización y aumentar el monto de la pensión o bien anticipar el devengamiento de la misma en razón de haber obtenido el capital suficiente; sin perjuicio de ello, el afiliado tiene derecho a efectuar hasta cuatro retiros al año, sin tope (lo que le ha convertido en un importante

elemento de ahorro), como asimismo tiene el derecho para acreditar su monto para fines habitacionales.

La de Indemnización corresponde a dos clases de cuentas -la de Trabajador de Casa Particular y la Común- pero ambas con una finalidad similar, cual es la de permitir que los Empleadores efectúan en ella los depósitos correspondientes a indemnizaciones legales (en el primer caso) o contractuales (en el segundo). Estos beneficios no son originarios del sistema y se implantaron en él, solamente en razón del buen manejo que han demostrado las Administradoras en relación a las cuentas individuales de capitalización.

IV.- ADMINISTRACION DEL SISTEMA :

Las Administradoras de Fondos de Pensiones son Sociedades Anónimas cuyo giro único y exclusivo reside en administrar un Fondo de Pensiones y otorgar las prestaciones y beneficios que establece la Ley.

El legislador exigió a estas sociedades disponer de un capital mínimo, cuyo monto depende del número de afiliados, y mantener un activo denominado "Encaje ", el cual debe equivaler como mínimo al 1% del Fondo que administren.

Así, las A.F.P. recaudan las cotizaciones, administran las cuentas individuales de los trabajadores e invierten los recursos recaudados; adicionalmente tramitan la obtención del Bono de Reconocimiento de sus afiliados (documento emitido por el Estado y que representa las cotizaciones efectuadas en el antiguo Sistema), administran las cuentas de Ahorro Voluntario y de Indemnización, y pagan la denominada Cuota Mortuoria en caso de fallecimiento del afiliado. Adicionalmente, las A.F.P. que alcancen cierto nivel de patrimonio, están autorizadas a prestar a otras, los servicios de recaudación, administración de cuentas individuales e inversión del respectivo Fondo de Pensiones.

El Patrimonio de la Administradora, se encuentra legalmente establecido como algo absolutamente separado del Patrimonio del Fondo de Pensiones que ésta administra, de tal manera que una eventual falencia de la A.F.P. no puede afectar al Fondo; para asegurar ello se llevan cuentas bancarias y contabilidades separadas.

Los ingresos de la A.F.P. provienen principalmente del cobro de comisiones a sus afiliados por la administración de sus cuentas individuales; adicionalmente perciben ingresos por la inversión de sus activos y de otras fuentes operacionales y no operacionales.

Las comisiones deben ser idénticas para todos los afiliados a una misma administradora dentro de cada grupo, distinguiéndose para esto tres categorías:

- a) Dependientes,
- b) trabajadores sin derecho al seguro de invalidez y sobrevivencia (los que hayan sobrepasado la edad para pensionarse por vejez y los ya pensionados), y
- c) trabajadores independientes.

Pueden ser objeto de cobro de comisiones:

- a) el depósito de las cotizaciones,
- b) la recepción de saldos de cuenta desde otra administradora,
- c) los retiros para pensión, y
- d) los que se efectúan desde una cuenta de ahorro voluntario (a la fecha nunca se ha cobrado por retiros para pago de la pensión).

El monto de las mismas los determina libremente cada A.F.P., ya sea sobre la base un porcentaje, de una suma fija o bien de una mezcla de ambos.

Los egresos de las Administradoras están constituidos principalmente por los pagos de las primas del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia a la Compañías de Seguros de Vida, las cuales se establecen en función de un porcentaje de la planilla de remuneraciones de los cotizantes de la respectiva A.F.P.; además deben solventar los costos de la administración de las cuentas individuales (recaudación de cotizaciones, abonos de las cuentas, entrega de información al afiliado, el pago de las pensiones, etc.) y en esfuerzos comerciales de importancia, ya que dada la libertad de afiliación permanente que contempla el Sistema y la amplia competencia que prevalece en él, deben esforzarse en retener y capturar afiliados.

V.- INVERSION DE LOS FONDOS DE PENSIONES :

El Fondo de Pensiones que administra una A.F.P. esta constituido por la suma de los saldos de las respectivas cuentas de capitalización individual, la de los saldos de la cuenta de ahorro voluntario y las de indemnización; su valor se expresa en cuotas, cuyo valor se modifica

diariamente, de acuerdo a los resultados que obtenga en su inversión, por concepto de intereses, reajustes, ganancias de capital y dividendos.

Los recursos de los Fondos de Pensiones pueden ser invertidos por la Administradora, única y exclusivamente en aquellos instrumentos financieros autorizados en forma expresa por el Legislador, el cual además ha establecido numerosos y fuertes mecanismos de protección, a fin de limitar los riesgos, promover la transparencia en las operaciones y facilitar su fiscalización. De dicha normativa se destacan las que establecen la diversificación de las inversiones por instrumento y emisor, la clasificación de riesgo de los instrumentos, la obligación de efectuar las transacciones en mercados autorizados y la valoración estandarizada de las inversiones; adicionalmente, le corresponde una importante responsabilidad al Banco Central de Chile, ya que dicha entidad autónoma fija los límites máximos de inversión, por instrumento y por emisor, dentro de los márgenes que determina la ley.

Los límites de inversión han experimentado numerosas modificaciones durante los años de vigencia del sistema, a fin de evitar que, el rápido y exponencial crecimiento de los recursos de los Fondos, agoten los límites originalmente fijados y provoquen una excesiva e indeseada concentración en unos pocos instrumentos.

Adicionalmente a ello, la ley le exige a la Administradora que genere, con las inversiones del Fondo, una rentabilidad mínima, la que se mide respecto del promedio de la que obtienen las restantes A.F.P., generando con ello una presión positiva que redunde en favor de los afiliados y los proteja de un manejo ineficiente de sus recursos.

Actualmente los Fondos están autorizados a invertir, directa o indirectamente, en gran parte de los activos financieros disponibles en el Mercado de Capitales Chileno. Así, actualmente y en virtud de la reciente reforma introducida por la Ley N° 19.301 (19 de marzo de 1994), los instrumentos en los cuales se pueden invertir los recursos de los Fondos son los siguientes:

- a) Títulos emitidos o garantizados por el Estado;
- b) Títulos emitidos por instituciones financieras representativos de captaciones, como igualmente los garantizados por ellas y las letras de Crédito que emitan;
- c) Bonos de empresas públicas y privadas, incluyendo los canjeables por acciones;

- d) Acciones de Sociedades Anónimas abiertas, incluyendo las Inmobiliarias;
- e) Cuotas de Fondos de Inversión, tanto Inmobiliarios como Mobiliarios, de Desarrollo de Empresas y de Créditos Securitizados;
- f) Efectos de Comercio, con plazo de vencimiento no superior a un año;
- g) Títulos de crédito, valores o efectos de Comercio emitidos o garantizados por Estados Extranjeros, Bancos Centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales; acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras, y cuotas de participación emitidas por Fondos Mutuos y Fondos de Inversión extranjeros que cumplan ciertos requisitos;
- h) Operaciones que tengan como objetivo la cobertura del riesgo financiero que pueda afectar a las inversiones del Fondo de Pensiones.

Es del caso destacar que siendo el patrimonio del Fondo independiente del de la Administradora, si por alguna eventualidad se produce la quiebra o desaparición de ésta última, no existirá ninguna pérdida para los afiliados, quienes deberán transferir la administración de sus recursos a otra A.F.P. Además, la ley ha establecido la inembargabilidad de los fondos de pensiones, a excepción de los recursos depositados en las cuentas de ahorro voluntario.

En igual sentido debe señalarse que, a lo menos el 90% de los títulos representativos de las inversiones de los Fondos, debe mantenerse en custodia permanente en el Banco Central de Chile o en las instituciones que éste autorice.

En cuanto a la rentabilidad, debe precisarse que si en un mes determinado, la Administradora no obtiene la rentabilidad mínima que le exige la ley para las inversiones del fondo a su cargo, ella está obligada a cubrir la diferencia con los recursos de la denominada "Reserva de Fluctuación" (formada con los excesos obtenidos) y una vez agotados éstos, con el activo de su propiedad llamado "Encaje"; si aún con éste no fuere suficiente y no cubriere la diferencia con recursos propios, debe disolverse.

VI.- EL ROL DEL ESTADO EN EL SISTEMA DE A.F.P.:

El papel del Estado en el sistema se encuentra establecido en el Capítulo III de la Constitución Política del Estado de 1980, bajo el epígrafe "De los Derechos y Deberes Constitucionales", el cual en su artículo 19, N° 18, señala que la Carta Fundamental asegura a todas las personas: "El derecho a la Seguridad Social. Las leyes que regulen el ejercicio de este derecho serán de quórum calificado. La acción del Estado estará dirigida a garantizar el acceso de todos los habitantes al goce de prestaciones básicas uniformes, 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".

Este precepto debe entenderse complementado por el N° 6 del artículo 62 de la misma Carta Fundamental, relativo a la formación de las leyes, el cual establece que corresponderá al Presidente la iniciativa exclusiva para "Establecer o modificar las normas sobre Seguridad Social o que incidan en ella, tanto del Sector Público como del Sector Privado".

Como es dable observar, su acción se contempla en tres planos distintos, los que se explicitan a continuación:

1) Marco Regulatorio: Al Poder Ejecutivo le está reservada, en exclusiva, la iniciativa legislativa en relación el Sistema, la cual éste ha ejercido, con notable frecuencia, en los trece años de vigencia de la Ley matriz, el Decreto Ley N° 3.500.

En efecto, se han dictado a la fecha más de una veintena de leyes complementarias del mismo, en una demostración de su dinámica y de los necesarios ajustes que su desarrollo ha ameritado, especialmente en lo vinculado con las inversiones de los recursos de los Fondos de Pensiones y su necesario impacto en el Mercado de Valores.

Fuera de ello, se han dictado diversos Reglamentos, destinados a complementar y desarrollar los cuerpos legales y emitido 816 Circulares por la autoridad fiscalizadora (al 27/1/94), las que tienen por objeto producir una regulación minuciosa, que permita un acentuado grado de control del Sistema.

Todo ello ha conformado un complejo y extenso marco regulatorio -quizá el más intrincado de toda la legislación nacional- y cuyo manejo, por parte de las Administradoras, ha exigido la conformación de calificados recursos humanos en las diversas áreas que comprende su gestión. A modo ejemplar, la normativa de detalle abarca aspectos tan variados

como las características de operación, los procedimientos de afiliación, el perfil de los beneficios a ofrecer, las condiciones para acceder a ellos, las obligaciones de información a los afiliados y al público, la evaluación y diversificación de las inversiones, la separación patrimonial entre el Fondo y la Administradora, las limitaciones en materia de inversiones y transacciones en mercados financieros, etc.

2) La Fiscalización: Un sistema basado en una amplia libertad de operación requiere, necesariamente, un contrapeso adecuado de control; en la legislación nacional dicha función se encuentra radicada en una entidad especializada denominada "Superintendencia de A.F.P.", entidad autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, encargada únicamente de supervisar el Sistema. Revelando la importancia que se le asigna, su Titular es un funcionario de la exclusiva confianza del Presidente de la República, dependiendo, técnicamente, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

Las funciones que éste debe cumplir, son bastante amplias, como se puede desprender del siguiente recuento de sus atribuciones:

- a) autorizar la constitución de las Administradoras;
- b) fiscalizar el funcionamiento de las A.F.P. y el otorgamiento de los beneficios a su cargo;
- c) Fijar la interpretación de la legislación y reglamentación del Sistema, con carácter obligatorio para la Administradoras y dictar normas generales para su aplicación;
- d) Fiscalizar los Fondos de Reserva de Rentabilidad y Encaje;
- e) Regular los contratos de Seguros vigentes en el Sistema;
- f) Efectuar la liquidación de las Administradoras y de los Fondos cuando ello fuere del caso;
- g) Aplicar sanciones a las Administradoras y disponer la revocación de existencia de las mismas;
- h) velar por el cumplimiento de la garantía estatal;
- i) efectuar los estudios técnicos necesarios para el desarrollo del Sistema; y
- j) Fiscalizar los mercados primarios y secundarios en que participan los Fondos de Pensiones.

Resalta la facultad interpretativa, dada su trascendencia y excepcionalidad.

En contra de las Resoluciones que emite, existe la posibilidad de reclamar ante la Corte de Apelaciones respectiva.

3) El rol asistencial: En el Sistema, el Estado ha asumido la responsabilidad de asegurar una Pensión Mínima a todos los trabajadores que cumplan ciertos requisitos (la edad necesaria para pensionarse por vejez y registrar veinte años de cotizaciones o servicios computables en cualquier sistema previsional, para pensión de vejez; diez años en el caso de pensión de invalidez) y que llegado el momento del retiro no tengan acumulado un fondo suficiente como para financiar una pensión superior a dicho monto. Los recursos necesarios son de cargo fiscal y son financiados con impuestos de carácter general, representando un elemento de solidaridad dentro del Sistema.

El Estado garantiza, asimismo, el pago de las pensiones de renta vitalicia contratadas por los afiliados en una Compañía de Seguros, en el caso de quiebra de esta última. La cobertura alcanza al 100% del monto de la pensión mínima y al 75% del exceso sobre ésta, con un tope equivalente a U\$ 1.150 aproximadamente por cada pensionado o beneficiario.

VII.- EL BONO DE RECONOCIMIENTO:

La transición del antiguo sistema al nuevo representó, para el legislador, un crucial desafío a vencer, a fin de acreditar las cotizaciones efectuadas por el afiliado con antelación al cambio al Sistema que se creaba. Para ello se ideó un instrumento, expresado en dinero, que representase los períodos de cotizaciones que registraban los afiliados en las instituciones previsionales del régimen antiguo; dicho instrumento es el denominado Bono de Reconocimiento.

Para tener derecho al Bono, el afiliado al nuevo sistema debe cumplir con los siguientes requisitos:

- a) registrar a lo menos 12 cotizaciones mensuales en alguna institución previsional en los cinco años anteriores a Octubre de 1980 (fecha publicación nueva ley); y
- b) registrar cotizaciones en alguna institución de previsión en el período comprendido entre el 1º de Julio de 1979 y el 31 de Diciembre de 1982.

Su cálculo obedece a un complejo sistema actuarial; su monto se reajusta de acuerdo con la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor y devenga un 4% de interés anual, el que se capitaliza cada año.

El Bono es emitido por el Instituto de Normalización Previsional, el cual engloba a todas las instituciones del antiguo sistema, y cuenta con la Garantía del Estado. Su exigibilidad se produce cuando:

- a) el afiliado cumple la edad para pensionarse por vejez ; o
- b) el afiliado fallece; o
- c) el afiliado se acoge a pensión de invalidez.

La incidencia del Bono de Reconocimiento es aún considerable, para aquellos afiliados que se traspasaron contando con una cantidad de años de cotizaciones importantes en el antiguo sistema, ya que su monto se acumula con los recursos que registre el afiliado en su cuenta de capitalización individual; recientes modificaciones han facilitado su transacción en el mercado, lo que redundará en una mejor valoración de su monto.

VIII.- RESULTADOS DEL SISTEMA:

Para apreciar las bondades y defectos de un Sistema, es conveniente efectuar una visión sinóptica de sus resultados, bajo diversos parámetros. Ellos se explicitan a continuación.

1) Cantidad de afiliados: Siendo el Sistema de libre adhesión para aquellos afiliados que provenían del antiguo sistema, es interesante analizar si dicho traspaso fue masivo. El gráfico N° 1 da cuenta del crecimiento exponencial que ha tenido el Sistema y su masiva aceptación por parte de los trabajadores.

Al 31 de Diciembre de 1993 la cantidad de afiliados ascendía a 4.708.840 trabajadores.

2) Cantidad de Recursos: Uno de los efectos colaterales pero no menos importante de un sistema de esta clase, es el que incide en la mecánica "ahorro-inversión" nacional y el desarrollo de un Mercado de Valores, el cual es de mucha trascendencia para la economía de un país. En el caso chileno su crecimiento ha sido creciente y exponencial, como se demuestra en el gráfico N° 2.

Hoy en día los recursos acumulados ascienden a más de U\$18.500.000.000.-

3) Rentabilidad del Sistema: Es interesante analizar también que se han cumplido los objetivos de efectuar una adecuada capitalización de los recursos obtenidos, ya que de ellos en definitiva dependerán los montos de las futuras pensiones a pagar. El Sistema fue estructurado para funcionar en régimen bajo la premisa de obtener una rentabilidad anual equivalente al 4%; luego de más de una década de funcionamiento, el promedio de ésta alcanza a más de un 13% real anual, lo que ha superado ampliamente todas las expectativas previstas. De ello da cuenta el gráfico N° 3.

4) Nivel de las Pensiones: El monto de las pensiones guarda estrecha relación con la cantidad de cotizaciones efectuadas y la rentabilidad obtenida por éstas; el gráfico N° 4 da cuenta del comportamiento de las pensiones del nuevo sistema en comparación con las que otorga el antiguo.

Es del caso señalar que al 30 de Junio de 1993, el Sistema nuevo estaba pagando las siguientes cantidades de pensiones (las otorgadas, en algunos casos triplican las cifras):

- de vejez	=	39.189
- de vejez anticipada	=	32.016
- de invalidez total	=	15.285
- de invalidez parcial	=	60
- de viudez	=	24.009
- de orfandad	=	29.842
TOTAL	=	140.401

Resaltan, en este cuadro, la cantidad de pensiones anticipadas de vejez, las que representan tan solo un 20% menos que las usuales.

5) Cantidad de Cuentas de Ahorro Voluntario: Esta clase de cuentas, fue creada con la finalidad de otorgar una herramienta adicional, al afiliado que desee incrementar la cantidad acumulada en su cuenta individual, permitiéndole así optar a una pensión de mayor valor o bien anticipar la fecha de otorgamiento de ésta.

El gráfico N° 5 da cuenta del crecimiento explosivo que han tenido las cuentas de ahorro voluntario, las que al 31 de Diciembre de 1993 alcanzaban a 692.800.

IX.- DESAFIOS FUTUROS :

Lo señalado hasta ahora representa el comportamiento del Sistema al presente; es necesario analizar las líneas de desarrollo del mismo, a

base de la Reforma implantada a través de la Ley N° 19.301, la que se encuentra vigente desde el 19 de marzo de 1994.

La reforma ha tenido en consideración que, en la actualidad, los recursos acumulados por los Fondos de Pensiones alcanzan a más de 16.000.000.000 de dólares, equivalentes al 40% del Producto Geográfico Bruto (P.G.B.) de Chile y que para fines de esta década éstos podrán ascender a recursos financieros cercanos a un 80% del Producto.

Esta circunstancia ha derivado en una escasez relativa de instrumentos de inversión en relación a los elevados montos que deben invertir las A.F.P., situación que tendería a agudizarse en lo futuro.

Adicionalmente a ello, el sistema de límite de inversiones le imponía serias restricciones a las posibilidades de inversión de estos denominados "inversionistas institucionales", lo que en definitiva coloca en peligro la combinación rentabilidad - seguridad que requieren los recursos de los Fondos de Pensiones.

Del mismo modo, se ha estimado que la administración de recursos previsionales de terceros, puede generar situaciones de "conflictos de intereses", las que deben ser cuidadosamente reguladas con el objeto de evitar eventuales perjuicios a los trabajadores afiliados al Sistema de Pensiones.

Dado lo ya señalado, la Ley amplió las posibilidades de inversión de los Fondos de Pensiones, reduciendo los riesgos de los portafolios de inversión de éstos y creó toda una nueva normativa, vinculada a una materia de escaso desarrollo legislativo en el país, como es el caso de los conflictos de interés.

a) Inversiones: Este aspecto ha sido una materia a la cual el legislador chileno le ha asignado una importancia crucial para el nuevo Sistema de Pensiones, por entender que su desarrollo sano y armónico requiere de una base financiera suficiente, que le permita estructurar el proceso "ahorro-inversión" orientado a inversiones adecuadas -por lo general, a largo plazo- y con una diversificación de instrumentos que le otorguen la seguridad más razonable que sea posible dimensionar.

Es así como en los inicios del Sistema, el portafolio estaba constituido fundamentalmente por instrumentos de renta fija, tanto emitidos por el Estado como por el mercado financiero privado; más tarde se abrió su espectro hacia los llamados instrumentos de renta variable -entre los que sobresalen las acciones- lo que motivó un fuerte desarrollo de inversión en el país. La posibilidad de invertir en el extranjero y en cuotas

de Fondos de Inversión, generó una tercera etapa, comienzos de esta década, un esfuerzo del legislador por ir adaptando paulatinamente las posibilidades de inversión.

La ley N° 19.301 ha generado nuevas alternativas de inversión en acciones de Sociedades Anónimas, en cuotas de Fondos de Inversión, en operaciones de cobertura de riesgos de inversión e, inclusive, en acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras y cuotas de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión extranjeros, dando así un paso más en la internacionalización de los Fondos; con ello busca la diversificación del Riesgo y la maximización de las rentabilidades.

Es necesario precisar que en relación a todas estas inversiones ha jugado un rol fundamental en Chile la entidad denominada "Comisión Clasificadora de Riesgo", la que integran cuatro representantes de las A.F.P. y tres Superintendentes (de A.F.P., de Valores y Seguros, y de Bancos e Instituciones Financieras). Dicha Comisión clasifica mensualmente los instrumentos de inversión de los Fondos de Pensiones en cinco categorías de riesgo, a fin de que las A.F.P. determinen en cuales de ellos invertirán los recursos, conociendo su mayor o menor margen de seguridad.

El legislador ha dado un nuevo paso en la liberalización del proceso, permitiendo que los instrumentos a clasificarse cuenten con una opinión de entes privados especializados en la materia, denominadas "Clasificadoras de Riesgos", lo cual flexibiliza notablemente la aceptación de nuevos emisores de instrumentos de inversión; cabe señalar que esto requería efectuar un trámite previo muy complejo, el cual estaba en manos de las Administradoras, las que debían de actuar conjuntamente en su desarrollo.

En materia de límites de inversión, el sistema imponía serias restricciones, generando indeseables efectos para el sistema previsional, las que era imprescindible corregir a fin de evitar que impactasen negativamente en el monto de las pensiones futuras de los trabajadores afiliados al Sistema; en efecto, la estructura que estaba vigente no consideraba debidamente la globalidad del portafolio de los Fondos de Pensiones, lo que repercutía en la baja optimización de la combinación riesgo retorno de éstos.

Para ello la Ley N° 19.301 introdujo restricciones del portafolio por clases de riesgo y de instrumentos, agrupando instrumentos con mercados secundarios poco profundos o de baja liquidez; estableciendo límites globales en relación al sector inmobiliario, en sociedades financieras de leasing; límites globales para acciones, cuotas de Fondos de Inversión

e instrumentos de deuda; limitando la inversión en instrumentos de emisores pertenecientes a un mismo grupo empresarial y ampliando las restricciones para aquellas empresas que tienen algún grado de relación con la Administradora que gestiona el Fondo y cuyos recursos hayan de invertirse en ellas.

Estas variaciones en los portafolios de inversiones tienen repercusión lógicamente en el comportamiento y estructuración de decisión de los Fondos; ello puede apreciarse con claridad en el gráfico N° 6, en el que observan dos etapas distintas de conformación del portafolio (1987-1993).

Siendo ya un sistema depurado de sus rigideces iniciales, aún le queda al Sistema vencer algunos obstáculos en esta área. Lo más significativo es mantener una conducta abierta a nuevas opciones de inversión, que obedezcan a los parámetros de rentabilidad y seguridad que exige el Legislador chileno.

b) **Los Conflictos de Interés:** Junto a ello, mediante la Reforma implantada, se ha generado una regulación novedosa en el país y que tiende a resguardar al Sistema de utilidades indebidas, que desvirtúan su finalidad y sirvan para otros objetivos indeseados.

Dentro de ese marco, el legislador de la Ley N° 19.301 ideó una regulación bajo el epígrafe de "Los Conflictos de Intereses", entendiéndose por ello conductas o acciones de los agentes que intervienen en el Sistema, o personas vinculadas a ellos, que puedan tender a desvirtuar sus objetivos.

Es así como estructuró cinco acápite, los que, dado su interés se explicitan a continuación:

1.- Responsabilidades de las A.F.P.:

El legislador acentúa el alcance de las normas que obligan a las Administradoras a velar por la rentabilidad y seguridad de las inversiones de los Fondos, otorgándoles facultades especiales para intervenir en procesos concursales e intervenir en actos jurídicos para evitar perjuicios al fondo.

- Obliga a las A.F.P. a indemnizar al Fondo por los perjuicios directos que ellas, sus Directores, dependientes o personas que les presten servicios, les hagan a los Fondos, tanto por acción como por omisión.

- Faculta a la autoridad fiscalizadora para establecer una serie de registros destinados a establecer con periodicidad y antelación, si se están invirtiendo recursos del Fondo o de la Administradora; se trata de evitar la operación de mesas de dinero conjuntas.
- Impone asimismo la obligación de guardar reserva a los Directores, controladores, ejecutivos o cualquier persona vinculada a ellas que tenga acceso a "información privilegiada", buscando así el aprovechamiento indebido de información, a la que tienen acceso en función de la operatoria del Sistema de Pensiones.
- Prohíbe a las Administradoras adquirir acciones y cuotas del Fondo de Inversión que puedan ser adquiridos con recursos del Fondo de Pensiones.
- Establece la obligación de informar a la autoridad fiscalizadora la transacción de activos que efectúen los Directores, ejecutivos, administradores o cualquier persona que cuente con información privilegiada, como asimismo sus cónyuges, salvo los referidos a depósitos a plazo en Bancos e Instituciones financieras.
- Establece responsabilidades penales y civiles especiales para personas responsables de las conductas prohibidas.

2.- Actividades Prohibidas:

Bajo este epígrafe, el legislador describió ciertas actuaciones y omisiones de las A.F.P. que se han estimado contrarias a la ley, las que se reseñan brevemente:

- Operaciones con recursos del Fondo para obtener beneficios indebidos.
- Cobro de cualquier servicio al fondo, diferentes al cobro de comisiones.
- Utilización anticipada de información privilegiada.
- Adquisición de activos que hayan pertenecido al Fondo, a un precio inferior al de mercado.
- Enajenar o adquirir activos que resulten más ventajosos que los efectuados por los Fondos del mismo, a menos que se entere la diferencia correspondiente.

3.- Votación de las A.F.P. en las Sociedades en que se invierten los Fondos de Pensiones:

En este aspecto, el legislador optó por prohibir a las Administradoras el votar por ciertas personas, accionistas mayoritarios, o personas relacionadas a éste o propuestas por él, siempre que, en todos estos casos, o mediante un acuerdo de actuación conjunta, puedan elegir mayoritariamente el Directorio; trata de evitar así que se utilicen las acciones de los Fondos de Pensiones para someter la sociedad a la voluntad del mayoritario.

- Accionistas no mayoritarios o grupos de accionistas o personas relacionadas a ellas que puedan, con los votos otorgados por las acciones de los Fondos de Pensiones, constituir mayoría en el Directorio.
- Adicionalmente el legislador somete la determinación del voto de la Administradora a un minucioso trámite de aprobación y constancia pública, de tal modo que pueda determinarse con exactitud cual fue el voto emitido y los fundamentos del mismo.

4.- Elección de Directorio de las Administradoras:

El legislador estableció dos categorías de prohibiciones para personas, que por sus funciones, estima no pueden ser elegidas como Directores de A.F.P. Así señala a:

- Los ejecutivos de Bancos, Bolsas de Valores, Administradoras de Fondos de Inversión y Fondos Mutuos, Compañías de Seguros y A.F.P., declarándolos cargos incompatibles.
- Los Directores o personas que trabajan en cualquiera de las instituciones anteriormente señaladas y que, en razón de su cargo o posición participen directamente en la ejecución de inversiones, intermediación o crédito.
- Adicionalmente, establece para los Directores de una Administradora, la obligación de pronunciarse en relación a ciertas materias, a saber:
 - Votaciones en sociedades .
 - Medidas de control interno adoptadas para evitar actividades prohibidas.

- Designación de mandatarios para invertir recursos del Fondo en el extranjero.
- Decisión de Políticas Generales de Inversión de los recursos del Fondo.
- Transacciones con recursos del Fondo con personas relacionadas con la Administradora.
- Parece innecesario el precisar que todas ellas obedecen a lo especial que se considera la administración de esta clase de sociedades, la cual es tratada más rigurosamente que una sociedad anónima usual.

5.- Sanciones:

Finalmente, el legislador estableció penas -incluso de presidio- para aquellas personas ya mencionadas o trabajadores de una A.F.P. con acceso a información privilegiada, que ejecuten por sí o por terceros, operaciones con beneficio económico personal, como asimismo que divulguen dicha información a personas diversas de las encargadas de su manejo en la respectiva A.F.P.; de igual modo sanciona a los operadores de carteras de inversiones, que administren otra infringiendo la normativa reseñada.

Como puede observarse y concluirse del somero análisis de las disposiciones señaladas, se ha creado toda una temática novedosa con una sola gran finalidad: evitar el desvío de los recursos del Fondo de Pensiones hacia fines que obviamente no son los de conseguir seguridad y rentabilidad para el Fondo, haciéndolo en una oportunidad en la cual aún no ha ocurrido ninguna operación en dicho sentido; el legislador ha sido, en este caso, previsor.

La autoridad, con un evidente interés cautelador en la materia, emitió, con fecha 7 de abril de 1994, su oficio circular N° 3.507, mediante el cual instruyó a las Administradoras de Fondos de Pensiones en el sentido de que deben informarle toda junta de accionistas en la cual hayan de elegirse Directores y en las cuales hayan de ejercer su derecho a voto las A.F.P.; asimismo, señaló que debía informársele el modo como las Administradoras decidieron votar y la forma en como lo hicieron.

De igual modo, con fecha 24 de abril de 1994, emitió su oficio circular N° J/001, mediante el cual precisó los alcances relacionados con la elección de Directores tanto en Sociedades Anónimas como en las propias A.F.P.

Ello demuestra el celo con que la autoridad está ejerciendo el control de estas nuevas regulaciones.

El desarrollo futuro de estas materias es considerado trascendental para la adecuada materialización de la expansión de inversiones que tendrá necesariamente el Sistema; no hay que perder de vista que de esto depende en definitiva la rentabilidad del sistema y que de esto a su vez, depende el monto de las pensiones, fin último del sistema.

X.- LA SOLIDARIDAD: UN PUNTO DE INTERES:

Este concepto ha formado parte del bagaje cultural y doctrinario de todo Sistema de Seguridad Social, imprimiéndole un prisma especial en lo que se ha estimado favorece a los más desposeídos.

Pero, ¿Qué es la solidaridad en un sistema de Seguridad Social...? Se ha estimado que implica que los que tienen más aporten a los que tienen menos. La interrogante es si ello, que compensa muchos desniveles, corresponde realmente a un concepto de **“adhesión a la causa de otros”** como reza la segunda acepción de la Real Academia Española de la Lengua.

Nos parece que el punto a lo menos merece ser objeto de un análisis, a la luz de la experiencia tenida a la fecha.

En efecto, en el caso chileno, el sistema ha conocido experiencias dramáticas al respecto: subcotizaciones en períodos en que “astutos” trabajadores y empleadores, coludidos, han precarizado el sistema con bajas ostensibles de recaudación, entendiendo quizás que no perjudicaban a nadie, sin pensar que las cuentas del Estado, al menos, las paga, finalmente, la Sociedad toda. O bien sobrecotizaciones en los períodos computables para aumentar la base de cálculo de la pensión, lo que perjudica a quienes se cree no perjudicar.

Este efecto perverso de la norma que sustentó al régimen de reparto chileno, nos parece que no puede ser soslayado al instante de analizar el futuro del sistema vigente.

Ignorar el comportamiento del ser humano nos parece ha sido un pecado original de la dimensión del sistema de reparto; creer que actuaremos de cierta manera no necesariamente nos ha de conducir a ello.

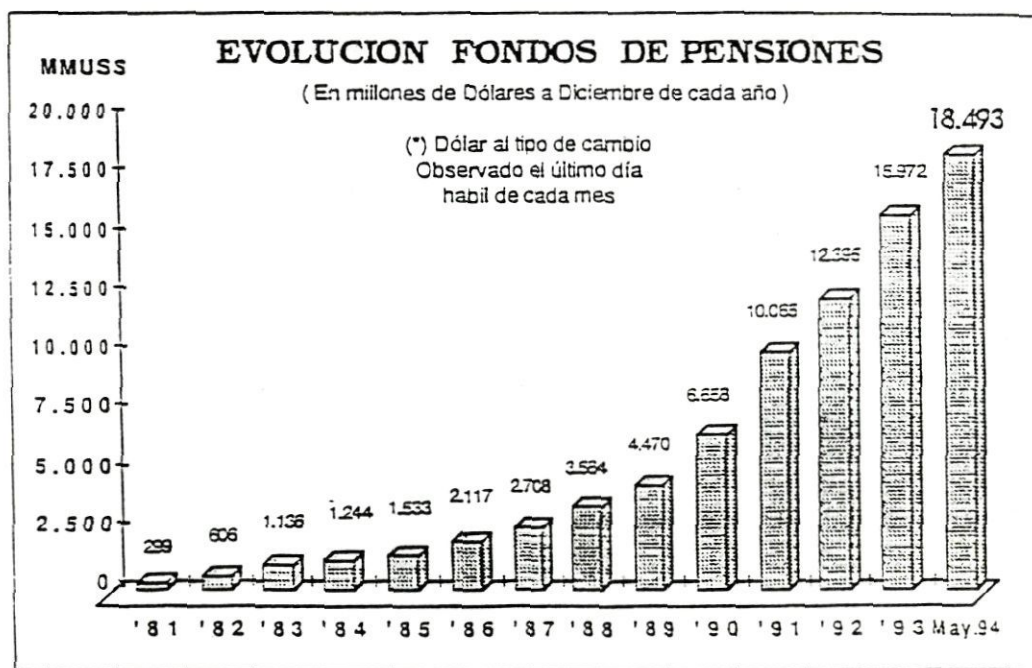
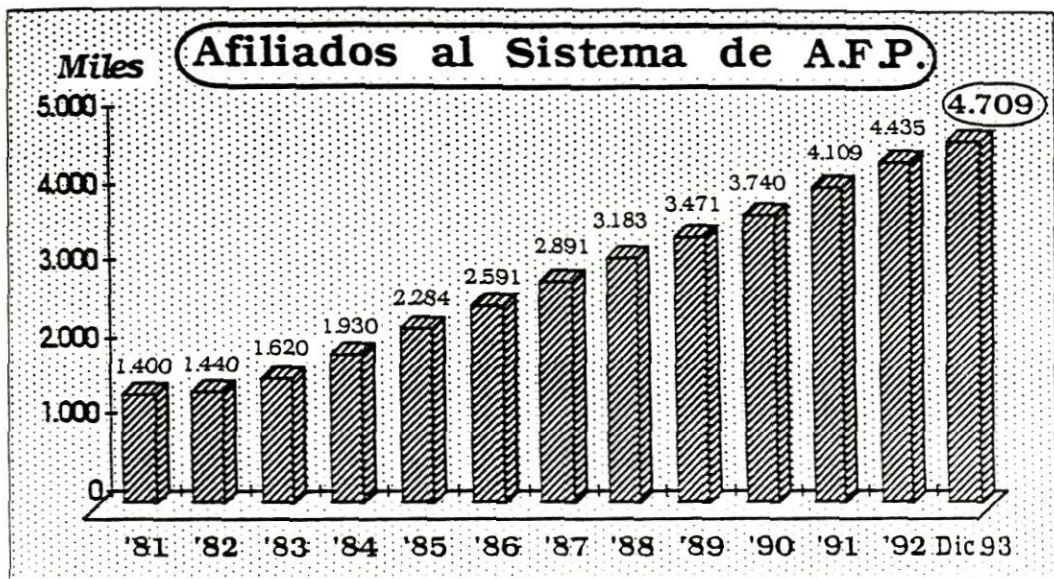
Más bien pareciera que soluciones aparentemente más egoístas pueden conducir, a la larga, a una solidaridad mejor entendida, en el sentido, a lo menos, de no gravar injustamente a los compañeros de época y/o a la sociedad toda.

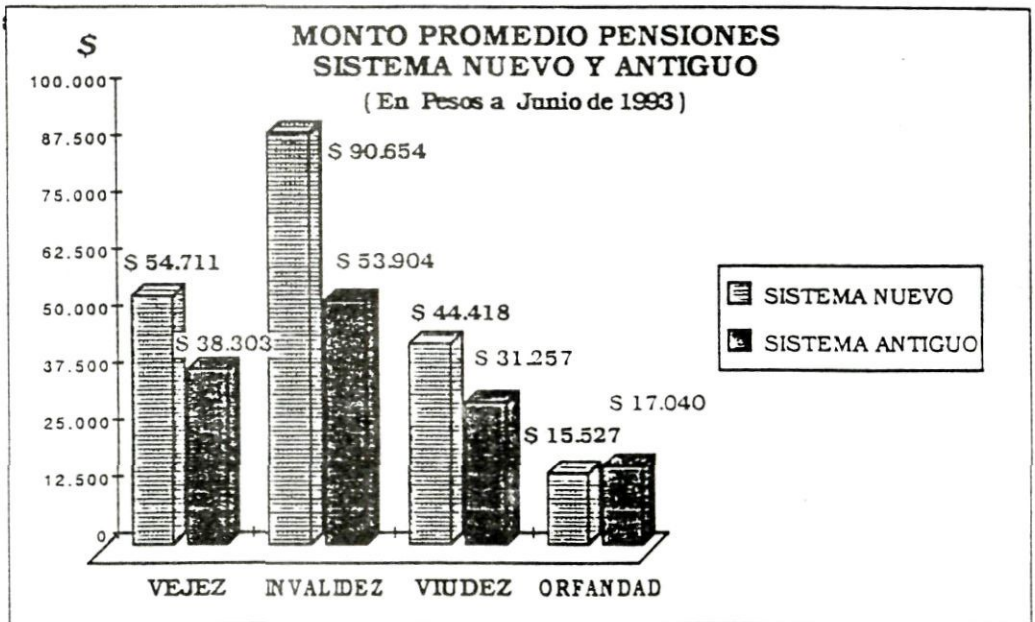
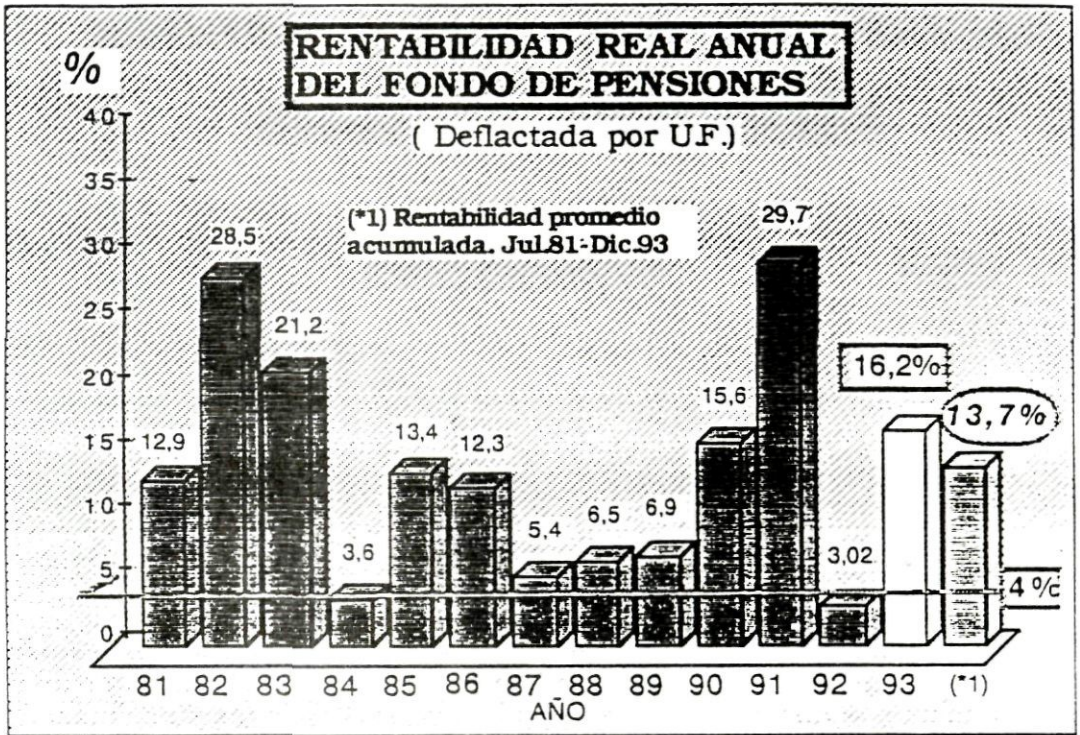
Si en un régimen de capitalización individual, cada cual se preocupa realmente de cotizar por toda su remuneración en toda su vida laboral - y no sólo al final de ella- creemos que efectivamente será más solidario con todos, ya que no los gravará innecesariamente ni será una carga artificial para la Sociedad .

Creemos pues que ha de reexaminarse la concepción de este principio, sin atavismos de ninguna especie, con realidades a la vista, a fin de redefinir su contenido y liberar así nuestros pensamientos y líneas de acción de hipotecas mentales, que nos impiden realmente el validar las nuevas concepciones que en algunos países de Iberoamérica se están implantando, con diferencias entre ellas, pero con el fin de hacer realidad un pensamiento común :

Vivir sin temores es el destino del hombre (Mario de la Cueva) y agregaríamos, para lo cual:

- 1) *Procuraremos hacer todo lo que esté a nuestro alcance y no lo esperaremos siempre y únicamente de los demás ...*, y
- 2) *Ayudaremos a quien no esté en condiciones de hacerlo ...*





CUENTAS DE AHORRO VOLUNTARIO

Miles de Cuentas

Al 31 de Diciembre de 1993, los fondos depositados en las Cuentas de Ahorro Voluntario alcanzan a 241 millones de dólares, lo que representa aproximadamente un 1,5 % del Fondo de Pensiones

