



## **Investigación**

# **La crisis económica internacional y las pérdidas en los fondos de pensiones de afiliados y afiliadas en Chile**

**Enero 2009**



## CONTENIDOS

### PRESENTACIÓN

<b>1. CONTEXTO GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL</b>	
1.1 Referencia histórica de la Seguridad Social en el mundo	4
1.1.1. Principios fundamentales de la Seguridad Social	6
1.2. Contexto de Chile y la Seguridad Social	6
1.2.1. La Seguridad Social en Chile	6
<b>2. ANTECEDENTES EN CHILE TRAS 27 AÑOS DE AFP</b>	
2.1. ¿Cómo funciona el actual sistema?	10
2.2. ¿Qué son los fondos de pensiones y cómo se forman?	11
2.3. Tipos de pensiones	11
2.4. ¿Cómo invierten las AFP?	12
2.5. ¿Están protegidos los fondos en caso de pérdida de una inversión?	13
2.6. Seguros asociados	13
2.7. ¿Quiénes ganan con las AFP y compañías de seguros relacionadas?	14
<b>3. REGLAMENTACIÓN JURÍDICA SOBRE LA SEGURIDAD SOCIAL EN CHILE</b>	
3.1. La reglamentación jurídica a la protección social	18
3.2. Características generales del sistema de pensiones	18
3.3. Los multifondos (Artículo 23)	19
3.4. Obligaciones, responsabilidades y objetivos de las AFP	20
3.4.1. Objetivos de las inversiones que se efectúen con los recursos de un fondo de pensiones	20
3.4.2. Obligación de información	21
3.4.3. Responsabilidad de las administradoras	21
3.4.4. De la responsabilidad de las administradoras (Título XV)	21
3.5. Funciones de la Superintendencia de Pensiones (Artículo 93-98 DL 3500):	23
3.5.1. La Comisión Clasificadora de Riesgos (Título XI)	25
<b>4. LA NECESIDAD DE UNA REFORMA</b>	26
4.1. Origen de la reforma	27
4.1.1. La Comisión Marcel	27
4.2. ¿Qué es la reforma previsional?	27
4.3. Principales elementos de la reforma previsional	28
<b>5. LA SITUACIÓN DE LAS AFP Y LA CRISIS ECONÓMICA</b>	
5.1. La crisis económica en curso	31
5.2. Su impacto en los fondos de pensiones	32
5.3. Un sistema que privilegia el lucro y no le interesa dar buenas pensiones	36
<b>6. LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL EN AMÉRICA LATINA</b>	
6.1. Antecedentes comparados en América Latina	37
<b>7. PALABRAS FINALES</b>	45



## **PRESENTACIÓN**

Red Puentes Internacional es una asociación de 52 Organizaciones No Gubernamentales provenientes de Europa y América Latina (Argentina, Brasil, Chile, El Salvador, España, Holanda, México, Perú y Uruguay) que trabajan en la difusión y en la vigilancia de acciones de Responsabilidad Social, con énfasis en el comportamiento de las empresas producto de su enorme incidencia en el desarrollo, y muchas veces deterioro, de las sociedades actuales.

Sin embargo, el concepto de Responsabilidad Social no es propio ni aplicable solamente al contexto empresarial. El ámbito público, al cual por su naturaleza le corresponde resguardar el bien común de la ciudadanía, tampoco debe ser descuidado, menos aún cuando existen situaciones tales como el caso analizado en el presente estudio, donde se evidencia una clara colusión de intereses público/privado en un tema tan sensible como son las jubilaciones de personas que han trabajado toda una vida y que ven como sus pensiones se ven profundamente afectadas, al estar interligadas a los vaivenes del mercado, producto del actual sistema económico imperante en la mayoría de los países de la región.

Es por esto que Red Puentes Internacional, conforme su presencia en Chile, decidió encargar una micro investigación que detalle los alcances que ha tenido la actual crisis económica internacional en todas las personas afiliadas a los fondos de pensiones, cuyas pérdidas, en infinidad de casos, asoman como dramáticas.

Apoyándose en la experiencia acumulada por el Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo (CENDA), respecto al análisis de la realidad económica y social del país, plasmado en numerosas publicaciones y charlas, Red Puentes, como asociación de organizaciones de la sociedad civil, hizo hincapié en realizar una microinvestigación cuyo objetivo fundamental sea acercar datos e información complementaria a las personas afectadas por el actual sistema previsional, proponiendo una mirada didáctica para explicar en un lenguaje claro y directo la magnitud de este problema, buscando que cualquier persona lo comprenda, conozca sus derechos y se disponga a velar por ellos.

Agradecemos la documentada cooperación entregada por los profesores universitarios y directivos de CENDA Hugo Fazio Rigazzi y Manuel Riesco Larraín, quienes con su trabajo constante en el ámbito de protección social y análisis cotidiano de la crisis en curso, fueron un aporte para la discusión del equipo ejecutor de la microinvestigación, estando siempre dispuestos a cooperar y responder cualquier consulta.

Por último, el Centro de Información del Comportamiento Empresarial (CICE) instrumento práctico de monitoreo empresarial creado por la Red Puentes en Chile, será el encargado de difundir este esfuerzo por medio de presentaciones y charlas en sindicatos y organizaciones sociales que requieran dar más antecedentes a sus miembros respecto al tema.



## 1. CONTEXTO GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL

### 1.1. REFERENCIA HISTÓRICA DE LA SEGURIDAD SOCIAL EN EL MUNDO

La Seguridad Social se remonta a la Alemania del siglo XIX, y es producto de los procesos de industrialización, las fuertes luchas sociales, la presión de las iglesias, de algunos grupos políticos y de los sectores académicos de aquella época, que propiciaron la organización de los trabajadores en asociaciones, primero de autoayuda solidaria, como las mutuales de socorro, las cooperativas, y finalmente los sindicatos. Fue el Káiser Guillermo III quien anunció protección al trabajador, en caso de perder su base existencial por enfermedad, accidente, vejez o invalidez total o parcial. Todas estas reformas realizadas en Alemania, fueron llevadas a cabo por el primer ministro de la época, el Canciller Otto Von Bismarck. En 1883 el gobierno alemán aprobó la ley de seguro de salud para los trabajadores, que disponía la incorporación del seguro nacional obligatorio para la mayoría de los trabajadores manuales y administrativos, y en 1889 promulgó una ley sobre Seguro de Vejez para Trabajadores, Oficiales y Aprendices.

Los tres pilares del sistema alemán fueron:

Seguro contra Enfermedad, 1883.

Seguro contra Accidentes de Trabajo, 1884.

Seguro contra la Invalidez y la Vejez, 1889.

Los resultados de la aplicación de estas reformas en Alemania fueron tan efectivos que muy pronto se extendieron a toda Europa y posteriormente al resto del mundo, sin importar la ideología de los gobiernos de cada país.

En 1885, Noruega estableció la cobertura de los accidentes de trabajo y creó un fondo estatal para asistir a personas enfermas y brindarles prestaciones funerarias, dando inicio al "*Estado de bienestar*". Dinamarca, en 1891, aprobó una ley de pensiones de vejez y poco después Suecia desarrolló el primer plan nacional universal de pensiones.

Hacia 1920 en América Latina, Argentina, Chile y Uruguay contaban con sistemas de bienestar social.

En Estados Unidos, producto de la "Gran Depresión" de 1929 el presidente Franklin D. Roosevelt creó el Comité de Seguridad Económica e incorporó sus recomendaciones en la Ley de Seguridad Social de 1935, que entró en vigencia en 1940.

El Tratado de Versalles, de 1919, estableció la creación de la Organización Internacional del Trabajo (OIT). El Preámbulo de la Constitución de la OIT es muy rico en contenidos de protección social y sirve como pilar doctrinario y de política de la Seguridad Social<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup>Disponible en: [http://www.ilo.org/global/About\\_the\\_ILO/Origins\\_and\\_history/lang--es/index.htm](http://www.ilo.org/global/About_the_ILO/Origins_and_history/lang--es/index.htm)

La Conferencia General de la Organización Internacional del Trabajo de 1944 realizada en Filadelfia, presentó la Declaración de los fines y objetivos de la OIT y de los principios que debieran inspirar la política de sus miembros, y en su Título III establece: *"La Conferencia reconoce la obligación solemne de la Organización Internacional del Trabajo de fomentar, entre todas las naciones del mundo, programas que permitan extender medidas de seguridad social para garantizar ingresos básicos a quienes los necesiten y prestar asistencia médica completa."*<sup>2</sup>

En 1948, el concepto de seguridad social es incluido en la Declaración Universal de Derechos Humanos, en sus artículos 22 y 25, *"derecho a la seguridad social"* y a un nivel de vida *"adecuado"*<sup>3</sup>.

El análisis de la experiencia de los países desarrollados en torno a la seguridad social, suele agruparlos en tres amplias categorías (según el Informe de Social Watch 2007 en dignidad y derechos), bajo los modelos liberal, corporativista y socialdemócrata.

El modelo *"liberal"* o *"residual"* (así llamado porque el Estado sólo interviene como último recurso) de Estados Unidos y Reino Unido, con las aportaciones de contribuyentes más bajas, pero con niveles de pobreza comparativamente más elevados.

El modelo *"corporativista"* de Alemania, Austria y (originalmente) la mayor parte del mundo católico, con énfasis en la cohesión social, los convenios tripartitos entre los trabajadores, las empresas y el Estado, y las prestaciones derivadas de programas cuidadosamente reglamentados, correspondientes a distintos sectores de actividad.

El modelo nórdico o *"socialdemócrata"*, originario de Escandinavia, basado en la solidaridad, los servicios universales y los derechos sociales, a los que cada ciudadano y ciudadana tiene derecho como tal y no como integrante de un grupo en particular.

El Departamento de Seguridad Social de la OIT, en conjunto con el Centro Internacional de Formación de esta misma entidad, y la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS), todos con sede en Ginebra, plantea la siguiente definición de seguridad social:

"Es la protección que la sociedad proporciona a sus miembros mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que, de no ser así, ocasionarían la desaparición o una fuerte reducción de los ingresos por causa de enfermedad, maternidad, accidente de trabajo o enfermedad laboral,

---

<sup>2</sup>: Disponible en <http://www.ilo.org/ilolex/spanish/iloconst.htm#annex>

<sup>3</sup> Disponible en: <http://www.un.org/spanish/aboutun/hrights.htm>

desempleo, invalidez, vejez y muerte y también la protección en forma de asistencia médica y de ayuda a las familias con hijos<sup>4</sup>.

### 1.1.1. PRINCIPIOS FUNDAMENTALES DE LA SEGURIDAD SOCIAL

La Seguridad Social Integral se basa en los siguientes principios<sup>5</sup>:

- Universalidad:** Es la garantía de protección para todas las personas amparadas por esta Ley, sin ninguna discriminación y en todas las etapas de la vida;
- Solidaridad:** Es la garantía de protección a los menos favorecidos basándose en la participación de todos los contribuyentes al sistema;
- Integralidad:** Es la garantía de cobertura de todas las necesidades de previsión amparadas dentro del Sistema.
- Unidad:** Es la articulación de políticas, instituciones, procedimientos y prestaciones a fin de alcanzar su objetivo.
- Participación:** Es el fortalecimiento del rol protagónico de todos los actores sociales, públicos y privados, involucrados en el Sistema de Seguridad Social Integral;
- Financiamiento:** Es el funcionamiento del sistema en equilibrio financiero, sostenido sobre la base de aportes del Estado, usuarios y empleadores.
- Eficiencia:** Es la mejor utilización de los recursos disponibles, para que los beneficios que esta Ley asegura sean prestados en forma oportuna, adecuada y suficiente

## 1.2. CONTEXTO DE CHILE Y LA SEGURIDAD SOCIAL

### 1.2.1. LA SEGURIDAD SOCIAL EN CHILE

El debate en torno al desarrollo y evolución de las políticas públicas, en particular respecto de la seguridad social, se ha generado en el contexto de las estrategias de desarrollo que ha adoptado el Estado chileno durante el siglo XX.

En el transcurso del siglo pasado -junto a la persistencia de la estructura agraria tradicional con predominio de la gran hacienda e inquilinaje- se fue generando una incipiente economía industrial; primero en la minería, salitre y carbón; luego en el cobre, donde el capital extranjero jugó un rol dominante.

El Estado fue relevante en el desarrollo industrial en general, desde fines del siglo XIX cuando construye el sistema ferroviario nacional; luego, a partir de 1940 y

---

<sup>4</sup> Lago-Mesa Carmelo. 2004. Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social. CEPAL. Pág. 12

<sup>5</sup> Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos13/segsocdf/segsocdf.shtml?monosearch#PRINCIP>

hasta principios de la década de 1970, desarrollando la industria de electricidad, acero, azúcar, telecomunicaciones, celulosa, entre otras, al mismo tiempo que protege el desarrollo de la industria de sustitución de importaciones.

El desarrollo del trabajo asalariado industrial en Chile presenta como característica principal que, la parte económicamente más relevante se encuentra en empresas extranjeras de tipo enclave minero, estatales o medianas y grandes empresas privadas fuertemente protegidas. Aparte del trabajo en la burocracia del Estado, la que crece significativamente hasta principios de la década de 1970.

En este desarrollo económico encontramos los orígenes de la seguridad social en nuestro país, al igual que en Europa. Se remontan a las sociedades de trabajadores, como las mutuales, pero no fue hasta septiembre de 1924 cuando una junta militar de carácter progresista tomó el poder en Chile y promulgó la primera legislación social. Es en este período en el que encontramos leyes al respecto, como la ley 4.054 de seguridad social, la ley 4.055 de accidentes del trabajo, y los primeros programas sociales promovidos por el gobierno.

Chile desarrolló tempranamente una estructura política fuertemente centralizada, de tipo republicano, controlada por la oligarquía agraria hasta la década de 1920. A partir de entonces el Estado Chileno desarrolla crecientemente, y hasta 1973, sus rasgos democráticos, ampliando sucesivamente la representación de otros sectores de la sociedad. Este proceso se manifiesta en la elección, a partir de fines de la década de 1930, de sucesivos gobiernos del frente popular; en 1964, de un gobierno demócrata cristiano; y en 1970, de una amplia coalición popular encabezada por el Presidente Salvador Allende. Todos los cuales realizan importantes avances en materias de protección social.

Lo anterior explica en parte el significativo desarrollo alcanzado por los sistemas de protección social en Chile, hacia principios de la década de 1970. En 1973 el país contaba así con sistemas nacionales de educación y de salud, ambos de significativa cobertura. La educación básica en 1971 se extendió a ocho años en forma obligatoria. La salud se extendía prácticamente a la totalidad de la población en algunos aspectos sanitarios tales como la atención de partos y programas de alimentación complementaria, entre otros. En 1973 se logró un 77% de cobertura previsional<sup>6</sup>.

Con el objetivo de alcanzar el progreso económico y social del país, se propició la creación de una institucionalidad económica que diera cuenta de estas necesidades, a la vez que se estructuró una potente legislación social. Esto fue el denominado "Estado de Asistencia Social", que creó un Ministerio Social, a cargo de coordinar las áreas de salud, previsión social y trabajo. Se creó la Caja del

---

<sup>6</sup> Ruiz-Tagle, Jaime. Octubre 1998. Problemas actuales y futuros del nuevo sistema de pensiones en Chile. Análisis Laboral N° 7 - Fundación Friederich Ebert - serie Publicaciones/98

Seguro Obrero Obligatorio<sup>7</sup>, el Banco Central, La Línea Aérea Nacional, La Tesorería General de La República, La Superintendencia de Seguros y Sociedades Anónimas, la Superintendencia del Salitre y Yodo, la Contraloría General de La República, la Caja de Crédito Minero, la Caja de Crédito Agrícola, el Instituto de Crédito Industrial, la Caja de Fomento del Carbón, la Junta de Exportación Agrícola, la Caja de Colonización y el Ministerio de Agricultura, entre otras.<sup>8</sup>

Otros hitos relevantes, en este sentido, son la creación del subsidio de cesantía (1937), del Servicio Nacional de Salud (1952), del Servicio Médico Nacional de Empleados (1968), de las distintas cajas de previsión (1925-1970) y la legislación laboral (a partir de la década de 1920) que incluía entre otros aspectos la indemnización por años de servicio.

La dictadura militar que se impuso por un golpe de estado en Chile en 1973, reformó el sistema de seguridad social durante la década de los ochenta.

Pasando de un Estado que fomentaba el rol fiscal de la mano del principio de la Solidaridad con visión de soluciones colectivas, a un modelo que fomenta la gibarización del Estado, el individualismo y el lucro de la empresa privada en la seguridad social. Reemplazándose lo existente por un sistema de capitalización individual que para las pensiones de vejez es administrado por empresas privadas, conocidas como AFP; y para el caso de la salud es administrado por instituciones de salud privados, conocidos como ISAPRES. El sistema de educación se municipaliza, instaurándose el sistema de subvenciones escolares, privatizando con ello la enseñanza en Chile.

Hoy existe conciencia de las limitaciones de los esquemas neoliberales de protección social, que luego de 25 años de experimentos en Chile, sus virtudes, pero especialmente sus serias limitaciones y debilidades han quedado a la vista.<sup>9</sup> De este modo, en 1981 entró en vigencia el decreto ley (DL) número 3500, que establece el sistema previsional que rige hasta nuestros días. Manuel Riesco<sup>10</sup> manifiesta que la capitalización del sistema de pensiones significó una suerte de embargo sobre las contribuciones de los asalariados a la seguridad social, que constituyen uno de los flujos financieros más importantes de la economía, en beneficio directo de los mayores conglomerados económicos.

El Sistema de Reparto, o antiguo sistema de pensiones, era un sistema tripartito en el que las pensiones se pagaban con las cotizaciones de los trabajadores y el

---

<sup>7</sup> Institución semi-autónoma que manejaría las nuevas contribuciones sociales, las que se fijaron inicialmente en 6% de los salarios, a las cuales los empleadores contribuyeron con un 3%, los trabajadores un 2% y el Estado un 1%

<sup>8</sup> Riesco, Manuel. 2007. *Se derrumba un mito, Chile reforma sus sistemas privatizados de educación y Previsión*. Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo-CENDA. Santiago, Chile. Pág. 38-39

<sup>9</sup> Ibid. Pág. 50

<sup>10</sup> Ingeniero Civil Industrial, Magíster Ingeniería Industrial, Mención Economía. Vicepresidente Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo, CENDA, Santiago

aporte de los empleadores y del Estado de Chile. Su administración estaba en manos de las “Cajas de Previsión”. Las pensiones en este sistema se calculaban en base a los salarios imponibles promedio de los últimos años. Cabe destacar que el antiguo Sistema de Reparto se caracterizaba porque las cotizaciones se realizaban durante su vida laboral y sus beneficios eran definidos, es decir, se sabía el monto de jubilación que se recibiría y que ésta duraba toda la vida del contribuyente. Así, muchas veces el monto de la pensión no se relacionaba con lo aportado durante la vida activa del trabajador o trabajadora ya que había otros factores que influían como las características de la Caja de Previsión a la que se perteneciera y el cumplimiento de ciertos requisitos que daban derecho a una pensión previamente definida.

A pesar del cambio, el Sistema Antiguo continúa funcionando, de manera residual, principalmente a través del Instituto de Normalización Previsional (INP), institución que agrupó las principales ex Cajas de este Sistema y que se encarga de administrar los regímenes de prestaciones que tenían a su cargo dichas instituciones.

La principal diferencia entre el Sistema de Capitalización Individual y el Sistema de Reparto es la forma de financiamiento de las pensiones. En el Sistema de Reparto las pensiones se financian con los aportes que realizan los trabajadores activos, su empleador y el Estado, por lo tanto, el dinero aportado va a un fondo común con el cual se financian las prestaciones. En el Sistema de Capitalización Individual, cada afiliado posee una cuenta individual donde se depositan sus cotizaciones previsionales, las cuales se capitalizan y ganan la rentabilidad (o pierden) de las inversiones que las Administradoras realizan con los recursos de los Fondos. Al término de la vida activa, este capital le es devuelto al afiliado o a sus beneficiarios sobrevivientes en la forma de alguna modalidad de pensión<sup>11</sup>, habiéndole efectuado los pagos a las AFP por su administración y demás cobros que realizan.

Si bien en Chile al 2009 conviven diferentes sistemas previsionales entre los que se cuentan, además de los ya mencionados sistemas de reparto y de capitalización individual, la Caja Previsional de la Defensa Nacional (CAPREDENA) regida por la ley orgánica de la Fuerzas Armadas, y la Dirección de Previsión de Carabineros (DIPRECA), regida por la ley 18.961<sup>12</sup>.

No hay mecanismos que permita a los chilenos y las chilenas poder elegir de qué sistema quieren participar. Todos y todas están obligados por ley a cotizar de manera obligatoria en el sistema de capitalización Individual AFP y el INP es residual sólo para quienes no se cambiaron a las AFP el año 1981 y los regímenes para fuerzas armadas son restringido a sus miembros.

---

<sup>11</sup> Disponible en: <http://www.spensiones.cl>

<sup>12</sup> Es paradójico que durante la dictadura en que se instauró el sistema de AFP como modelo ideal para la entrega de pensiones a la ciudadanía, las fuerzas armadas que controlaban el poder ejecutivo, legislativo y militar, establecieron una legislación para que su gente no fuese tocada y pudiesen permanecer en el sistema antiguo de cajas previsionales.



## **2. ANTECEDENTES EN CHILE TRAS 27 AÑOS DE AFP**

### **2.1. ¿CÓMO FUNCIONA EL ACTUAL SISTEMA?**

El actual sistema de pensiones en Chile se basa en la capitalización individual que se realiza de manera obligatoria por medio de las AFP, donde el ahorro previsional de los afiliados es depositado en los multifondos y administrada por una de las 5 AFP que existen. Esto significa que cada trabajador y/o trabajadora con afiliación, debe efectuar mensualmente un aporte previsional del 10% de su remuneración, (a la que se le suma un cobro adicional fijado por cada AFP) el cual es acumulado en una Cuenta de Capitalización Individual, y aumentará o disminuirá de acuerdo a los aportes que realiza cada trabajador/trabajadora y a la rentabilidad obtenida con la inversión de sus fondos. El dinero acumulado en la cuenta es de propiedad de cada persona afiliada y opera como patrimonio independiente de la AFP.

Se consideran afiliados al sistema de AFP a todas aquellas personas que tienen una cuenta de capitalización individual, activa o inactiva, y son trabajadores activos o están pensionados, se asocia a su RUT.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) están definidas como sociedades anónimas privadas, con fines de lucro, que se encargan de la gestión de la administración del sistema previsional chileno. El Estado chileno cumple un rol subsidiario y fiscalizador por medio de la Superintendencia de Pensiones.

A su vez, las AFP se encargan de realizar la recaudación de las cotizaciones previsionales realizadas por los ahorrantes, mantienen al día las cuentas individuales de los afiliados; invierten los recursos de los fondos y otorgan las pensiones a los jubilados. Las inversiones que realizan las administradoras se encuentran regidas por el D.L. 3.500 y las normas legales de diversificación contempladas en él. Por todo ello estas empresas cobran a los usuarios un monto considerable que no está asociado a la rentabilidad de los fondos.

El objetivo fundamental del actual sistema de pensiones, según la Superintendencia de AFP, es asegurar ingresos a los trabajadores y las trabajadoras, una vez concluida su vida laboral. Dichas pensiones dependerán exclusivamente de la capitalización lograda por, ya que el DL 3.500 hace responsable individualmente a cada trabajador y/o trabajadora de su pensión, es decir los ingresos que obtendrán en la vejez dependerán de lo que hayan logrado capitalizar durante su vida laboral y, muy importante, de la rentabilidad que las AFP hayan tenido en el mismo período manejando sus fondos.

Es importante mencionar que no existen mecanismos por los cuales los usuarios y las usuarias puedan incidir en las inversiones que realiza su empresa (salvo cambiarse entre 5 fondos previamente establecidos), tampoco hay instancias de representantes de los usuarios en el sistema establecido.

Todas las personas que trabajan de manera dependiente han debido afiliarse a este sistema de pensiones a contar del año 1981. A su vez, el sistema ha permitido la afiliación de trabajadores/trabajadoras que registren imposiciones en el antiguo sistema y de trabajadores/trabajadoras independientes, cuyo ingreso no sea inferior al mínimo legal.

Uno de los supuestos del actual sistema es que todos sus cotizantes tienen derecho a recibir una Pensión de Vejez cuando cumple la edad legal, esto es, 60 años en el caso de las mujeres y 65 años para los hombres. No obstante, pueden pensionarse anticipadamente.

La historia nos ha mostrado que dicho supuesto no se cumplió, pues como veremos más adelante este sistema requirió de una reforma urgente pues más del 50% de la población adscrita no recibiría pensión.

## **2.2. ¿QUÉ SON LOS FONDOS DE PENSIONES Y CÓMO SE FORMAN?**

Los Fondos de Pensiones son el monto total de los fondos de todas las Cuentas Personales administradas por la AFP. Constituye un patrimonio de propiedad de los afiliados y las afiliadas, independiente y distinto de aquel de la Sociedad Anónima Administradora y por eso la AFP debe llevar contabilidad separada de ambas<sup>13</sup>.

Los fondos de pensiones se encuentran formados por:

- a) Las cotizaciones obligatorias y voluntarias.
- b) Los depósitos convenidos con el empleador.
- c) Los aportes adicionales en caso de pensiones de invalidez y sobrevivencia, y las contribuciones que debe enterar la AFP cuando corresponda;
- d) Los Bonos de Reconocimiento y sus complementos, cuando se han hecho efectivos; (Los Bonos de Reconocimiento, son otorgados por el Estado por medio de bonos emitidos por el INP y representan un equivalente a los periodos cotizados en el sistema antiguo)
- e) Los depósitos de ahorro que los afiliados pueden efectuar voluntariamente a su Cuenta de Ahorro Voluntario.
- f) Los aportes de ahorro de indemnizaciones (Ley 19.010);
- g) La rentabilidad de las inversiones, menos las comisiones de la AFP.

## **2.3. TIPOS DE PENSIONES**

Existen al menos tres tipos de pensiones que otorgan la AFP y las Compañías de Seguros:

---

<sup>13</sup> Disponible en: [http:// www.afp-ag.cl](http://www.afp-ag.cl)

**De Vejez:** se otorga al afiliado o afiliada que cumple la edad legal, esto es 60 años para las mujeres y 65 para los hombres, o antes de esas edades, la Pensión de vejez Anticipada, si cumple con determinados requisitos como:

- a) Obtener una pensión igual o superior al 70% del promedio de las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas, debidamente actualizadas, en los últimos diez años anteriores al mes en que se acojan a pensión; y
- b) Obtener una pensión igual o superior al 150% de la Pensión Mínima de Vejez Garantizada por el Estado

**De Invalidez:** se otorga a el afiliado o afiliada que sea declarado inválido total o parcialmente por una Comisión Médica designada por la Superintendencia de AFP.

**De Sobrevivencia:** este tipo de pensión se otorga a la cónyuge del afiliado o afiliada fallecido. Al cónyuge inválido de la afiliada (o) fallecida (o). A la madre de hijo natural del afiliado(a) fallecido(a). A los hijos del afiliado(a) fallecido(a), y en ausencia de los anteriores, a los padres que sean carga familiar reconocida.

Cabe destacar que el Estado garantiza el pago de Pensiones Mínimas de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia a toda personas afiliada que cumpla con los 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, se fija como un porcentaje de la Pensión Mínima de Vejez.

#### **2.4. ¿CÓMO INVIERTEN LAS AFP?**

Las AFP, en teoría, buscan obtener rentabilidad y seguridad para sus cotizantes, es por ello que invierten el total de los fondos de sus afiliados y afiliadas, en inversiones de acuerdo a lo indicado en el DL 3500 y las leyes complementarias al decreto ley.

La ley establece que tipos de instrumentos del mercado pueden ser adquiridos con recursos del Fondo de Pensiones, los principales son:

1. Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central,
2. Letras de Créditos e Hipotecarias,
3. Bonos de Empresas Públicas y Privadas,
4. Acciones de Sociedades Anónimas,
5. Cuotas de Fondos de Inversiones, etc.

Para regular este proceso de inversión, existe una Comisión Clasificadora de Riesgos, que se encuentra integrada por un funcionario de la Superintendencia de Pensiones, otro de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, un funcionario de la Superintendencia de Valores y Seguros, y 4 representantes de

las AFP. La labor de esta comisión es señalar la seguridad o riesgos de los instrumentos de inversión, limitando o prohibiendo invertir recursos del Fondo de Pensiones de una AFP en alguno de ellos<sup>14</sup>.

## **2.5. ¿ESTÁN PROTEGIDOS LOS FONDOS EN CASO DE PÉRDIDA DE UNA INVERSIÓN?**

La ley establece la obligación de diversificar las inversiones del Fondo de Pensiones en múltiples instrumentos financieros, para que así la ganancia de algunos, compense la baja del valor de otros, al mismo tiempo, la ley exige a la AFP generar una rentabilidad mínima. En caso de que las ganancias no cubran las pérdidas producidas, la AFP será disuelta y sus afiliados incorporados a otra Administradora. Los fondos acumulados por afiliados y afiliadas no se verían afectados en este proceso de cambio y serían íntegramente traspasados a la AFP que cada quien eligiera.

Cabe destacar el rol del Estado en todo este proceso, ya que en caso de quiebra de una AFP los Fondos de Pensiones de los afiliados y las afiliadas no sufren menoscabo alguno, y como se mencionó, el trabajador/la trabajadora sólo debe cambiarlos a otra administradora.

En el caso de quiebra de una Compañía de Seguros, el Estado garantiza el 100% de la pensión mínima, más el 75% de la diferencia entre la pensión que tenía el pensionado y la Pensión Mínima Garantizada por el Estado, con un tope de 45 UF mensuales. Aunque en los hechos, por la quiebra de una aseguradora, las personas afectadas reciben una pensión estatal y no recuperan el resto de los fondos, de acuerdo a lo ocurrido y denunciado por la quiebra de la aseguradora Le Mans, pues quienes habían contratado con ella sus pensiones vitalicias las perdieron, quedando reducidas sus pensiones al mínimo estatal. Este mecanismo termina eximiendo la responsabilidad privada y el Estado asume ese costo sin haber participado del negocio.

## **2.6. SEGUROS ASOCIADOS**

El actual sistema de pensiones, no sólo son las administradoras de fondos conocidas como AFP, sino también cuenta con una serie de compañías de seguros relacionadas o coligadas al sistema, ya que en su mayoría pertenecen a los mismos grupos económicos dueños de las administradoras de fondos.

Como ya se explicó, en este sistema son las AFP las encargadas de recaudar las cotizaciones, manejar inversiones, pagar pensiones y otros beneficios. Estas empresas contratan con las aseguradoras los seguros de invalidez, sobrevivencia, etc., todo esto por cuenta de los afiliados, quienes al jubilar adquieren productos como las rentas vitalicias y otros.

---

<sup>14</sup> Disponible en: <http://www.afp-ag.cl>

Los estudios realizados por el Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo, CENDA, muestran que más del 70% de los beneficios del sistema privado corresponden a pensiones anticipadas, rentas vitalicias y otras, pagadas por las compañías de seguros relacionadas con el negocio.

La Renta Vitalicia es aquella modalidad de pensión en la que el afiliado o la afiliada contrata con una Compañía de Seguros un ingreso por un monto fijo pactado que se mantiene durante toda la vida, para ello quien cotiza debe traspasar el monto total de su capital ahorrado durante toda su vida laboral a la aseguradora y, junto a ello, pagar los costos adicionales dependiendo del contrato que se establezca.

Las Rentas Vitalicias corresponden al 58% de los beneficios pagados por el sistema previsional privado entre 1982 y 2006. Es importante recordar que éstas NO son pagadas por las AFP.

## **2.7. ¿QUIÉNES GANAN CON LAS AFP Y COMPAÑÍAS DE SEGUROS RELACIONADAS?**

Las AFP con sus compañías de seguros relacionadas llevan operando en el mercado un período de 27 años, por ello ya se puede evaluar claramente cual ha sido su impacto y eficiencia como sistema previsional. Creemos importante para ello separar el análisis en dos momentos: antes de la crisis que estamos viviendo, para lo cual tomaremos el período 1982- 2006, que analizaremos enseguida; y el período en que se desata la crisis, entre 2007-2008, que se analiza en capítulo posterior. En ambos lapsos queda de manifiesto la incapacidad de este sistema de capitalización individual de ofrecer soluciones dignas en el ámbito previsional a los chilenos y chilenas.

Para conocer el verdadero costo del sistema previsional para los afiliados, es necesario cuantificar las primas y comisiones cobradas por las compañías de seguros por estos servicios y los cobros por la administración de las propias AFP. Los estudios realizados por CENDA indican que desde el cambio del sistema hasta el año 2006, estas empresas se han embolsado 5,3 billones de pesos (millones de millones de pesos chilenos, diciembre 2006) en recursos de afiliados y afiliadas<sup>15</sup>.

Esta cifra equivale a cerca de un quinto del total de las cotizaciones obligatorias durante el mismo período. Si se agregan las comisiones cobradas por las propias AFP por sus servicios, que como se puede apreciar consisten básicamente en recaudación y gestión de fondos, ambas industrias en conjunto se han apropiado 9,3 billones de pesos, lo que equivale a un 33,6% de las cotizaciones obligatorias aportadas por afiliados y afiliadas entre 1982 y 2006.

---

<sup>15</sup> Antecedentes completos sobre el tema en: [http://www.cendachile.cl/reforma\\_previsional](http://www.cendachile.cl/reforma_previsional)

Como es posible apreciar, las compañías de seguros son fundamentales para el actual sistema de pensiones en Chile, pues se obliga a los afiliados y las afiliadas que deseen contratar una renta vitalicia, a traspasar la totalidad de sus fondos a manos de una aseguradora. A cambio, se supone recibirán una pensión definida de por vida.

Es importante señalar que a diciembre del 2006 (cifras antes de la reforma y de la crisis económica), el sistema privado pagaba 163.223 pensiones de vejez, y 233.384 de vejez anticipada, estas últimas pagadas por las aseguradoras.

A pesar de que el Estado chileno garantiza una pensión mínima para afiliados y afiliadas en caso de la quiebra de una compañía de seguros, con frecuencia los afiliados y las afiliadas pierden sus fondos y sólo reciben la garantía estatal. En la actualidad en Chile operan 5 Administradoras de Fondos de Pensiones, todas ellas ligadas a grupos económicos nacionales y extranjeros, Bancos y Compañías de Seguros.

El dinero de los chilenos y las chilenas que recaudan las AFP, producto de las cotizaciones obligatorias es invertido en fondos y portafolios de renta fija y renta variable, un porcentaje en Chile y otro en el extranjero.

**CUADRO 1**

<b>Nombre AFP</b>	<b>Grupo Económico</b>	<b>Banco</b>
Provida	BBVA	BBVA
Capital (ING – Bansander)	Santander Chile Holding S.A.	Banco Santander
Habitat	Citigroup y Cámara Chilena de la construcción	Banco Citibank
Planvital	Banca de la Swiserra, Italia	Banca de la Swiserra
Cuprum	Grupo Financiero Penta	Banco Penta

Fuente: CENDA

Los estudios realizados por CENDA<sup>16</sup> muestran que estas recaudaciones se traspasan de inmediato a grandes conglomerados privados, ligados a las AFP, que invierten en sus giros de negocios respectivos.

Son estos conglomerados los que han recibido gran parte de los fondos depositados por los trabajadores y las trabajadoras.

El capital real obtenido por los fondos de pensiones es invertido por estos conglomerados mayoritariamente en materias primas, inventarios de productos, capital de trabajo, edificios, maquinarias y diversos elementos concretos, así como en marcas y otros bienes menos tangibles. Una parte menor de estos fondos es invertida en casas, caminos y otras propiedades.

<sup>16</sup> Durante los últimos 10 años Cenda ha realizado diversos estudios. Se puede acceder a ello en [www.cendachile.cl](http://www.cendachile.cl)

Pero, los principales destinatarios de los fondos de pensiones, es decir, quienes han ganado con este sistema, son los grupos económicos privados, tanto chilenos como extranjeros. Han recibido, hasta el 2006, 37.141 millones de dólares, correspondientes al 47.5% del total de los fondos; mientras otros 24.826 millones, que equivalen al 31.8% del total, han sido transferidos al extranjero, principalmente a fondos de inversión estadounidenses.

Es decir, empresas privadas del país y del extranjero han recibido cerca del 80% de los fondos de pensiones<sup>17</sup>.

A 2006, un tercio de los fondos invertidos en Chile habían sido entregado a 5 grupos, tres de ellos relacionados con los controladores de las principales AFP. Los grupos Santander, Luksic, Yarur, Endesa y BBVA, han recibido 18.300 millones de dólares, equivalentes al 34.3% de los fondos invertidos en el país. Trece grupos económicos han recibido 26.654 millones de dólares, correspondientes al 50% de estos fondos. Un total de 209 grandes empresas privadas utilizaron en su beneficio 37.141 millones de dólares, un 69,7% de los mismos. El 30,3% restante está invertido en instrumentos del Estado y empresas públicas. A marzo del 2006<sup>18</sup>, los fondos invertidos en Chile alcanzaban a 53,298 millones de dólares, que representan el 68,2% del total de los fondos de pensiones.

Pero los más beneficiados, ya que son los principales receptores de fondos previsionales, son los grupos españoles establecidos en nuestro país, destacándose entre ellos el Grupo Santander, Endesa, BBVA, Telefónica, y Aguas Andinas, que en conjunto han recibido 11.609 millones de dólares, equivalentes a un 21,8% del total de los fondos invertidos en Chile. Manuel Riesco señala que es importante consignar que los grupos españoles Santander y BBVA controlan las AFP Bansander y Provida, respectivamente, las que conjuntamente deciden el destino de inversión del 43% del total de los fondos de pensiones.

Los principales grupos económicos nacionales son, asimismo, grandes receptores de fondos, destacando los grupos Luksic, Yarur, Matte, Saieh, y Angelini, los cuales han recibido más de mil millones de dólares cada uno, y 4.332 y 3.408 millones en el caso de los dos primeros. Otros grupos que han recibido inversiones significativas de los fondos de pensiones son los dueños de cadenas de retail como Paulmann y Solari.<sup>19</sup>

Los estudios realizados por CENDA ponen en evidencia que los verdaderos beneficiados con el actual sistema de pensiones han sido estos grupos económicos, dueños de las AFP y de las compañías de seguros, y no

---

<sup>17</sup> Riesco, Manuel. 2007. *Se derrumba un mito, Chile reforma sus sistemas privatizados de educación y Previsión*. Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo-CENDA. Santiago, Chile. Pág.153

<sup>18</sup> Todas la cifras son consideradas desde 1982 a 2006, antes de la reforma al sistema de pensiones y de la crisis económica

<sup>19</sup> Ibid.Pág.154

precisamente las personas que cotizan durante toda su vida. Esto porque el sistema permite que la totalidad de los descuentos previsionales obligatorios realizados a trabajadores y trabajadoras sean destinados hacia los mercados de capitales y mantención de las administradoras de fondos.

Al año 2008 esta situación permanecía en términos similares, las inversiones realizadas con los fondos de las AFP en Chile eran las que muestra el cuadro siguiente:

**CUADRO 2:  
Cartera accionaría de las AFP en Chile a enero 2008.**

<b>Empresa</b>	<b>Monto</b>	<b>% del total</b>	<b>Controlada por:</b>
Empresas Copec	1.921	12	Grupo Angelini
Endesa	1.856	12	Endesa España
Enerjis	1.586	10	Endesa España
Empresas CMPC	1.359	8	Grupo Matte
Cencosud	971	6	Grupo Paulmann
Entel	918	6	Grupo Matte, Hurtado V., Fernández L.
CAP	689	4	Grupo De Andraca
Falabella	588	4	Grupo Solari-Del Río
D&S	528	3	Grupo Ibáñez Scott
Soquimich	446	3	Ponce Lerou

Fuente: Elaboración CENDA con datos de la Superintendencia Previsional. En millones de dólares

Aunque los usuarios y las usuarias de las AFP también tienen beneficios que se traducen en sus jubilaciones u otra modalidad de pensión que se han recibido durante todo este período, no siempre es producto de su capitalización individual.

Estudios realizados por CENDA demuestran que durante el año 2004 un total de 1.178.185 adultos mayores recibieron algún tipo de pensión pública, de ellas 774.065 pensiones no asistenciales del antiguo sistema, 235.433 pensiones asistenciales, 65.000 garantías de pensiones mínimas de afiliados a las AFP, y 133.147 de CAPREDENA Y DIPRECA.

Por su parte, las AFP otorgaron 69.207 pensiones a adultos mayores en el 2004, y financió 1/5 de las pensiones mínimas garantizadas. Es decir, mientras el Estado cubrió por medio de las pensiones públicas a un 73.9% de los adultos mayores, las pensiones pagadas por las AFP cubrieron sólo a un 4.3% de este segmento de la población.<sup>20</sup>

<sup>20</sup> Entre 1982 y 2006 el sistema privado ha pagado un 25% del total de las pensiones de vejez otorgadas en ese período.

### **3. REGLAMENTACIÓN JURÍDICA SOBRE LA SEGURIDAD SOCIAL EN CHILE**

#### **3.1. LA REGLAMENTACIÓN JURÍDICA A LA PROTECCIÓN SOCIAL**

- Se rige por el Decreto Ley 3.500 publicado el 13 de noviembre de 1980, que en el transcurso de los años ha sufrido varias modificaciones destacando las siguientes normas legales: Ley N° 18.964 D. Of. 10/03/90; Ley N° 19.795 D. Of. 28/02/02; Ley N° 20.255 D. Of. 17/03/08.
- Además, para las inversiones que se efectúan en el extranjero, existe un Reglamento de Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero.
- Y se han dictado una serie de normas que reglamentan el sistema de pensiones a funcionarios del sector público: 20305, 20135, entre otras.

#### **3.2. CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL SISTEMA DE PENSIONES**

El sistema de pensiones en Chile es definido y regulado por el DL 3500, el cual en sus artículos 1º y 2º señala las características generales, que más adelante detallaremos.

Es un sistema manejado por las Administradoras de Fondos de Pensiones, modelo que se implantó en nuestro país en el año 1980 en un período de la historia donde no existían garantías de respeto a los derechos básicos de las personas, pues se vivía bajo una dictadura militar.

El modelo de AFP se concreta como un sistema previsional, con una serie de características que lo hacen único en su especie en el mundo:

- Es obligatorio, cualquier chileno o chilena que comienza a trabajar y establece un contrato con su empleador, al momento de firmar su contrato está obligado a incorporarse a una de las AFP existentes.
- Es un sistema único. En Chile toda persona que se integre a la actividad laboral con contrato escriturado, está obligada a incorporarse al sistema de administradoras de pensiones, sin otra alternativa.
- Permanente, subsiste toda la vida de afiliado, ya sea que se mantenga o no en actividad, que ejerza una o varias actividades simultáneas o sucesivas o que cambie de Administradora dentro del sistema.
- Cada trabajador y trabajadora, aunque preste servicios a más de un empleador, sólo podrá cotizar en una Administradora.
- El empleador tiene la obligación de comunicar el inicio o cese de los servicios de sus trabajadores y trabajadoras a la Administradora de Fondos de Pensiones en que se encuentren afiliados/afiliadas con un plazo de 30 días desde el inicio o término.

- El trabajador y/o la trabajadora deberá comunicar a su empleador la Administradora en que se encuentre afiliado/afiliada, con un plazo de 30 días contados desde el inicio de sus servicios.

### **3.3. LOS MULTIFONDOS (ARTÍCULO 23)**

El año 2002 se realizaron una serie de reformas donde surge el sistema de multifondos. Cada Administradora deberá contar con 5 tipos de Fondos (A, B, C, D y E) donde invertir los dineros de quien cotiza.

Los tipos de Fondos se diferencian por el porcentaje de títulos que tienen invertidos en renta variable o renta fija y por el porcentaje de recursos que se invierte en fondos en Chile o en el extranjero.

Este mecanismo pretende ajustar la inversión de acuerdo a la aversión mayor o menor al riesgo y el horizonte temporal de cotización de cada persona.

Podrán permanecer en los distintos tipos de Fondos, los/las provenientes de cotizaciones obligatorias, por depósitos convenidos y depósitos voluntarios, con la salvedad de la cuenta de ahorro de indemnización (Ley N°19.010) que deberá mantenerse en el mismo fondo en que se encuentren las cotizaciones obligatorias.

La Forma de asignación de los recursos a los fondos es de acuerdo a los siguientes preceptos:

- Quedan en libertad de elección de los fondos hombres afiliados hasta 55 años de edad y mujeres afiliadas hasta 50 años de edad.
- Los hombres afiliados desde 56 años de edad y las mujeres desde 51 años de edad, no podrán optar por el Fondo Tipo A, respecto de los saldos originados en cotizaciones obligatorias y la cuenta de ahorro de indemnización
- Afiliados/afiliadas con pensión por retiro programado y renta temporal y afiliados/afiliadas con declaración de invalidez parcial, mediante un primer dictamen, no podrán optar por los Fondos tipo A o B.
- Si al cumplir 56 años de edad, en el caso de los hombres afiliados, y 51 en el caso de las mujeres, su saldo por cotizaciones obligatorias y su cuenta de ahorro de indemnización se encontraren en el fondo Tipo A, estos deberán traspasarse a cualquiera de los restantes fondos dentro del plazo de 90 días.
- Si el afiliado o la afiliada no opta por alguno de los Fondos Tipo B, C, D o E, en el plazo antes señalado, los saldos mencionados serán asignados al fondo Tipo B en forma gradual.

Si al momento de afiliarse al sistema el trabajador no opta por alguno de los tipos de Fondos se le asignará uno de la siguiente manera:

- a) Afiliados y afiliadas hasta 35 años de edad, serán asignados al Fondo Tipo B.
- b) Afiliados desde 36 hasta 55 años de edad y afiliadas desde 36 hasta 50 años de edad serán asignados al Fondo Tipo C.
- c) Hombres afiliados desde 56 años y mujeres afiliadas desde 51 años de edad, afiliados/afiliadas con declaración de invalidez paracial mediante un primer dictamen y con pensión por las modalidades de retiro programado o renta temporal, serán asignados al Fondo Tipo D.

### **3.4. OBLIGACIONES, RESPONSABILIDADES Y OBJETIVOS DE LAS AFP**

#### **3.4.1. OBJETIVOS DE LAS INVERSIONES QUE SE EFECTÚEN CON LOS RECURSOS DE UN FONDO DE PENSIONES**

Según consta en el artículo 45, las inversiones que se efectúen con los recursos de un fondo de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una **adecuada rentabilidad y seguridad. Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones se considera contrario a los intereses de afiliados/afiliadas y constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones de las Administradoras.**

La totalidad de las transacciones se deberán efectuar, según lo dispuesto en el artículo 48 letra b, en el mercado secundario formal, aquel donde compradores y vendedores están simultáneamente participando en la determinación de los precios de los títulos transados, siempre que diariamente se publicite el volumen y el precio de las transacciones efectuadas. Para los efectos de esta ley le corresponderá al Banco Central determinar cuáles son los mercados secundarios formales.

En el artículo 50 se establece la obligación del directorio de las Administradoras de elaborar políticas de inversión para cada tipo de Fondo de Pensiones. Será también responsabilidad del Directorio la aprobación de políticas de solución de conflictos de interés. Por su parte, la Superintendencia establecerá mediante norma de carácter general las materias mínimas que deberán contemplar las políticas de inversión y de solución de conflictos de interés.

Según queda descrito en el artículo 50 bis, el Régimen de Inversión podrá contemplar normas para la regulación de la inversión de los Fondos de Pensiones en función de la medición del riesgo de las carteras de inversión de cada uno de ellos. Queda establecido en el mismo artículo que la Superintendencia tiene la facultad de establecer los procedimientos de evaluación de riesgo, así como también establecer la forma y regularidad con que se difundirán las mediciones realizadas.

### **3.4.2. OBLIGACIÓN DE INFORMACIÓN**

Será responsabilidad de las Administradoras mantener informados a sus afiliados y afiliadas de las posibilidades de elección y a la asignación entre Fondos, de acuerdo a lo que establezca la Superintendencia en una norma de carácter general.

La información deberá ser remitida conjuntamente con la cartola cuatrimestral (inciso segundo, artículo 31°), dicha información deberá enviarse a su domicilio y debe contener los movimientos registrados en su cuenta de capitalización individual y en su cuenta de ahorro voluntario, si el afiliado contara con ella.

Será potestad del afiliado/de la afiliada transferir el valor de sus cuotas a otra Administradora de Fondos de Pensiones (artículo 32), previo aviso del empleador con 30 días de anticipación a la fecha en que deban enterarse las cotizaciones en el mes de aviso.

Podrán transferir el valor de sus cuotas a otro tipo de fondo, cumpliendo con los requisitos detallados en artículo 23 y que dicen relación con la edad del afiliado y/o de la afiliada. El afiliado/la afiliada tiene libertad de realizar transferencias de entre tipos de Fondos, ya sean de su cuenta de capitalización individual o de ahorro voluntario, sin cargo, si dichas transacciones no exceden el límite de dos en un período anual, en cuyo caso deberá pagar cada vez que realice un nuevo traspaso.

### **3.4.3. RESPONSABILIDAD DE LAS ADMINISTRADORAS**

Según consta en el artículo 39, las Administradoras deberán responder por los perjuicios causados a los afiliados y las afiliadas en sus cuentas de capitalización individual, ya sea por el incumplimiento de sus obligaciones o de instrucciones dadas por la ley a las Administradoras.

Una vez acreditado el incumplimiento, produciéndose pérdidas de rentabilidad en alguna de las cuentas del afiliado (y no habiéndose realizado la compensación correspondiente), la Superintendencia tiene la facultad de ordenar la restitución de dicha pérdida a la cuenta de capitalización individual respectiva, de acuerdo al procedimiento que establezca una norma de carácter general. La administradora podrá apelar en contra de tal determinación de acuerdo a lo dispuesto en N°8 del artículo 94.

### **3.4.4. DE LA RESPONSABILIDAD DE LAS ADMINISTRADORAS (TITULO XV)**

Será responsabilidad de las Administradoras efectuar todas las gestiones necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos que administran, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 147.

En las operaciones de Adquisición y enajenación de títulos, su principal tarea es velar por el interés de los Fondos como único objetivo. Y deberán responder hasta de culpa leve, si por incumplimiento de sus obligaciones causaran algún perjuicio a los Fondos.

Será también responsabilidad de las Administradoras los perjuicios causados a cualquiera de los Fondos de Pensiones con ocasión del encargo de administración de cartera.

El artículo 149 señala la obligación de las Administradoras a indemnizar por la responsabilidad que les cabe respecto a los fondos que administran, por los perjuicios directos que ellos, o cualquiera de sus dependientes o personas que les presten servicios causen, ya sea por ejecución u omisión, de cualquiera de las acciones detalladas en los artículos 147 y 150 a 154. Las personas antes mencionadas que hubieran participado en tales actuaciones serán solidariamente responsables de esta obligación, **que incluirá el daño emergente y el lucro cesante.**

**La Superintendencia** podrá entablar en beneficio del fondo, las acciones que correspondan a este, en virtud de la referida obligación.

Según lo dispuesto en el artículo 152 bis, será obligación de las administradoras informar a la Superintendencia las transacciones de instrumentos que realicen en los mercados secundarios formales (artículo 48). Entre los Fondos de Pensiones que administren, el plazo será determinado por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

En el **TITULO XV**, artículos 160 y siguientes se establece la contratación de servicios de terceros, licitaciones públicas para adjudicar el servicio de administración de las cuentas de capitalización individual de las personas adjudicándose la licitación aquella entidad que cumpla los requisitos del Título XV, y que además cobre la comisión menor por depósito de cotizaciones al momento de realizarse la presentación de las ofertas.

Por otra parte, se crea el **Consejo Técnico (TITULO XVI)**, regulado en los artículos 167 y siguientes, cuyo carácter es permanente y dentro de sus objetivos deberá efectuar informes, propuestas y pronunciamientos referentes a las inversiones de los Fondos de Pensiones, tendientes a procurar el logro de una apropiada rentabilidad y seguridad para los Fondos.

Las funciones del **Consejo Técnico de Inversiones** que se señalan en el artículo 167, en general, consisten en pronunciarse sobre el contenido del Régimen de

Inversión que establece el artículo 45 del DL. 3.500; emitir opinión técnica sobre todas las materias que tengan que ver con el Régimen de Inversión, estructura de límites de inversión, mecanismos de medición de riesgo, entre otras.

Su carácter es permanente, y su objetivo será efectuar informes, propuestas y pronunciamientos respecto de las inversiones de los Fondos de Pensiones, siempre procurando el logro de una adecuada rentabilidad y velando por la seguridad de los Fondos.

Está compuesto por cinco miembros designados por el Presidente de la República; el Consejo del Banco Central de Chile; la Administradoras de Fondos de Pensiones; dos Decanos de las Facultades de Economía o de Economía y Administración de las Universidades acreditadas. La duración en sus cargos es de cuatro años, pudiendo ser reelectos por un nuevo período y por una sola vez.

Queda establecido en el TITULO XVII, a partir del artículo 171, que los afiliados (sic) y beneficiarios (sic) del Sistema, con el fin que tomen decisiones informadas, deberán contar con asesoría previsional, incluyendo todos los aspectos de su situación particular, de acuerdo a sus necesidades e intereses. Por otra parte, podrán desempeñarse también en la intermediación de seguros previsionales, destacándose que dicha asesoría deberá procurarse de manera independiente a la entidad que otorgue los beneficios.

La asesoría previsional debe proporcionar información, tanto a los afiliados y beneficiarios que cumplan los requisitos para pensionarse, como a los pensionados bajo la modalidad de retiro programado, las modalidades para hacer efectiva su pensión (artículo 61), incluyendo características, estimación de montos y otros beneficios a los que pudieran acceder.

Para efectuar dichas prestaciones existen las entidades de Asesoría Previsional (artículo 173), que son Sociedades constituidas en Chile con el objeto específico de otorgar servicios de asesoría previsional a los afiliados y beneficiarios del sistema.

### **3.5. FUNCIONES DE LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES (ARTÍCULO 93-98 DL 3500):**

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones se crea en virtud a lo establecido en el Artículo 93 del Decreto Ley 3500, cuenta con autonomía, personalidad jurídica, patrimonio propio y su duración es indefinida. Dicha Superintendencia se regirá por un estatuto Orgánico Especial y su relación con el Gobierno será por intermedio del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

Dentro de sus obligaciones se cuenta la supervigilancia y el control de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones, así como el ejercicio de funciones y atribuciones que establece la ley.

La fiscalización de la Contraloría General de la República a la Superintendencia tendrá relación exclusivamente en lo referido al examen de las cuentas de entradas y gastos.

Las principales funciones de la Superintendencia de Pensiones son:

- Autorizar y llevar registro de la constitución de Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones, de sus sociedades filiales, de la adquisición de acciones de una Administradora y de las sociedades administradoras de cartera de recursos provisionales.
- Realizar la fiscalización del funcionamiento de las Administradoras, el otorgamiento de las prestaciones que las mismas otorguen a sus afiliados, y el funcionamiento de las sociedades administradoras de cartera de recursos provisionales.
- Fijar la interpretación de la legislación y reglamentación del sistema, además de dictar normas generales para su aplicación con carácter obligatorio para las Administradoras, sociedades filiales y de las sociedades administradoras de cartera de recursos provisionales.
- Fiscalizar la constitución, mantenimiento, operación y aplicación del “Encaje”.
- Fiscalizar la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones y la composición de la cartera de inversiones.
- Efectuar la liquidación de las Administradoras, la de las sociedades administradoras de cartera de recursos provisionales, y la de los Fondos de Pensiones.
- Aplicar sanciones y disponer la revocación de la autorización de existencia de conformidad a la ley, de las AFP, de sus sociedades filiales y de las sociedades administradoras de cartera de recursos provisionales.
- Velar por el cumplimiento de las normas que establecen los requisitos necesarios para que opere la garantía estatal.
- Efectuar estudios técnicos necesarios para el desarrollo y el fortalecimiento del sistema de pensiones y para evaluar la calidad de las pensiones que obtienen los afiliados y beneficiarios del sistema. La información relacionada con los pensionados bajo la modalidad renta vitalicia, será proporcionada por la Superintendencia de Valores y Seguros a solicitud de la Superintendencia de Pensiones
- Fiscalizar mercados primarios y secundarios en lo que se refiere a la participación de los fondos de Pensiones, las Administradoras y las personas que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las

Inversiones del Fondo, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia de Valores y Seguros.

- Le corresponde informar a los afiliados respecto de sus derechos y obligaciones en relación con el sistema de pensiones, para lo cual podrá utilizar medios propios o realizarlo a través de entidades, y con el objetivo de dar cobertura nacional a este servicio.
- Con el objetivo de velar por la seguridad de los fondos de pensiones, y por resolución fundada, podrá instruir a una Administradora, se abstenga de efectuar transacciones que específicamente determine con o a través de personas relacionadas a ella hasta por un plazo de tres meses y dicho plazo podrá renovarse por igual período, cuando la situación financiera, ya sea de la Administradora o de sus personas relacionadas, pongan en riesgo dicha seguridad.
- La Superintendencia posee la facultad para designar, mediante resolución fundada, a uno de sus funcionarios como inspector delegado en una Administradora. Lo anterior con el objeto de resguardar la seguridad de los fondos de Pensiones. Su principal función será visar todas las operaciones de la Administradora y tendrá facultades para suspender cualquier acuerdo del directorio o decisión de los apoderados de la Administradora que hagan temer por la seguridad de los fondos de pensiones o por estabilidad económica de aquella.

### **3.5.1. LA COMISIÓN CLASIFICADORA DE RIESGO (TITULO XI)**

Se crea una Comisión Clasificadora de Riesgo (artículo 99), que cuenta con Personalidad Jurídica y patrimonio propio. Financiada en su totalidad por las Administradoras de Fondos de Pensiones en proporción a los Fondos de Pensiones administrados.

**La Comisión Clasificadora cuenta con funciones y atribuciones entre las que se destacan:**

La facultad de aprobación o rechazo de las cuotas emitidas por fondos de inversión y cuotas emitidas por instrumentos representativos de capital de la letra j) del Artículo 45, por instituciones extranjeras (Bancos, Gobiernos, Empresas). Así como establecer los procedimientos específicos de aprobación de cuotas de fondos de inversión extranjeros (letra j, del Artículo 45, por instituciones extranjeras, Bancos, Gobiernos, Empresas).

**La composición de la Comisión Clasificadora de Riesgo se encuentra detallada en al artículo 100 y deberá estar integrada por:**

- a) Un funcionario de la Superintendencia de Pensiones designado por el Superintendente de ésta.
- b) Un funcionario de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras designado por el Superintendente de ésta.
- c) Un funcionario de la Superintendencia de Valores y Seguros designado por el Superintendente de ésta.
- d) Cuatro representantes de las AFP, elegidos por éstas.

Número de miembros: siete, siendo en su mayoría de las AFP.

En el **artículo 103** se describen sanciones a la violación de la reserva de documentos y antecedentes de emisores e instrumentos sujetos a clasificación, tanto por la Comisión Clasificadora como por funcionarios públicos, lo anterior sólo si dichos instrumentos no tienen carácter público.

Por otra parte, queda prohibido y sancionado el uso de información privilegiada en beneficio personal o de terceros. Se establecen sanciones para los miembros de la Comisión Clasificadora, funcionarios públicos e integrantes de la Secretaría Administrativa, que en el ejercicio de sus funciones presentaran información falsa o tendenciosa, relacionada con instrumentos sujetos a la aprobación o rechazo a la Comisión Clasificadora.

Queda establecido en el artículo 104 que será responsabilidad de la Comisión Clasificadora evaluar los instrumentos financieros representativos de capital a que se refiere la letra j) del Artículo 45, para su aprobación o rechazo, a solicitud de alguna Administradora. Según determinará la Superintendencia de Pensiones al autorizar el título.

#### **4. LA NECESIDAD DE UNA REFORMA**

El sistema de capitalización individual administrado por las AFP, hasta el año 2007, había mostrado una serie de falencias, las que podríamos resumir en cinco puntos fundamentales:

1. Dejar fuera de los beneficios que debiese otorgar el sistema a un gran número de chilenos y chilenas que han cotizado, por no cumplir los requisitos mínimos para acceder a los frutos del sistema. Los estudios realizados por CENDA comprueban que el sistema, tal cual regía hasta marzo del 2008, dejaba fuera aproximadamente al 50% de quienes habían cotizado. Además de no entregar solución previsional a quienes están fuera del sistema.
2. Concentración del sistema en pocas AFP, con grandes rentabilidades y altos costos para los usuarios. A la fecha de esta publicación en Chile sólo hay 5 AFP. Estableciendo el sistema la gran Incongruencia pues no hay relación entre rentabilidad de las AFP como empresas y de los fondos de pensiones que administran.

3. Dejar sujeto en la práctica la posibilidad de una jubilarse de manera decente a los vaivenes del mercado y no a la edad del usuario/a. faltando con ello al derecho humano de una pensión digna.
4. Entrega de bajas jubilaciones, con tasa de reemplazo muy por debajo del sistema antiguo (40%)
5. Resolución individual de los problemas previsionales y falta de regulación al sistema.

Dichas falencias llevaron al gobierno de la Presidenta Bachelet a cumplir con una promesa realizada en su campaña electoral y realizar una reforma al sistema previsional. Reforma que en la práctica entrega solución efectiva a quines están fuera del sistema previsional vía Pensión Básica Solidaria (PBS) y a quienes por tener un ahorro muy bajo no alcanzaban a recibir una jubilación digna por medio de Aporte Previsional Solidario (APS). Por lo tanto la reforma no se hace cargo ni establece solución a los otros problemas La reforma entró en vigencia en Julio del 2008, logrando aumentar la cobertura de beneficiados por medio del Pilar No Contributivo introducido, llamado Pilar Solidario.

#### **4.1. ORIGEN DE LA REFORMA**

##### **4.1.1. LA COMISIÓN MARCEL**

Como fue mencionado, la principal promesa de campaña de la Presidenta Michelle Bachelet fue realizar una reforma al sistema previsional. Fue así como, tras escuchar las demandas de la sociedad civil, a inicios del año 2006, convocó a un grupo transversal de expertos que fue presidido por el ex director de Presupuestos Mario Marcel. Por este hecho, el Consejo Asesor Presidencial para la Reforma del Sistema Previsional es conocido como la Comisión Marcel, y fue integrada por Harald Beyer, David Bravo, Axel Christensen, Regina Clark, Álvaro Clarke, Rossana Costa, Martín Costabal, Margarita Errázuriz, Alejandro Ferreiro, Augusto Iglesias, Alejandra Mizala, Andrea Repetto, Jaime Ruiz Tagle y Andreas Uthof.

Esta comisión planteó la necesidad de crear un pilar solidario financiado por el Estado para asegurar dos medidas:

- 1- Una pensión solidaria mínima para todos los chilenos y las chilenas sin acceso a ingreso en su vejez (incluidas las dueñas de casa),
- 2- Un aporte adicional para quienes han cotizado en el sistema, pero sus pensiones son bajas. Se postuló como necesario subir a 65 años la edad de jubilación de las mujeres, lo que fue rechazado por la Presidenta.

Otras propuestas realizadas por la comisión Marcel fueron: la licitación anual de los nuevos afiliados (cerca de 220 mil personas por período), para aumentar la

competencia del sector; y reemplazar de manera gradual el límite de inversión en el exterior por límites a la exposición al riesgo de monedas.

A partir del trabajo realizado por esta comisión, se creó un comité interministerial integrado por Trabajo, Hacienda, Economía, Secretaría General de Gobierno, Secretaría General de la Presidencia, Servicio Nacional de la Mujer y la Dirección de Presupuestos, que procedió a la elaboración del proyecto de ley, cuya aprobación definitiva fue el miércoles 16 de enero del 2008.

#### **4.2. ¿QUÉ ES LA REFORMA PREVISIONAL?**

La Reforma Previsional fue originada por la Ley 20.255 y se basa en la creación de un Pilar No Contributivo. Busca mejorar el sistema de capitalización individual junto con incentivar las cotizaciones voluntarias (aspiración fundamental de las AFP para ampliar su nicho de mercado). La ley se centra en aquellos chilenos y chilenas que no tenían ahorros previsionales, o aquellos que sí los tenían, pero éstos son muy escasos para entregar una jubilación decente.

Su implementación comenzó en julio de 2008. Durante su primer año de vigencia beneficiará aproximadamente a 610 mil personas. La aplicación de esta ley es de carácter gradual, lo que permitirá que sus beneficios vayan aumentando con el tiempo, llegando a un número cada vez mayor de personas hasta alcanzar los 1,3 millones en el año 2012.

A partir de octubre del 2008, se inició una nueva fase, esta vez sostenida en un Pilar Voluntario. En ella están operando nuevos productos, tales como el Subsidio para Trabajadores Jóvenes, el Ahorro Previsional Voluntario Colectivo y la Afiliación Voluntaria para trabajadores Independientes entre otros<sup>21</sup>.

#### **4.3. PRINCIPALES ELEMENTOS DE LA REFORMA PREVISIONAL**

Los principales elementos de la reforma previsional son:

**1º.-** La introducción de un pilar No Contributivo, el mal llamado “Sistema de Pensiones Solidarias”. Los principales beneficios que aportará este pilar serán la Pensión Básica Solidaria (PBS) y el Aporte Previsional Solidario (APS). Es, a nuestro entender, el gran aporte de esta Reforma.

La PBS es una pensión entregada por el Estado, su monto será de 65 mil pesos el 1º de julio del 2008 y aumentará a 75 mil pesos un año después. Esta pensión contempla dos tipos de pensiones, la PBS de vejez y la PBS de invalidez. En el caso de querer acceder a una Pensión Básica Solidaria, los solicitantes deberán cumplir con los siguientes requisitos:

---

<sup>21</sup> Disponible en: [http://www.economiaynegocios.cl/especiales/reforma\\_previsional/aspectosclaves.html](http://www.economiaynegocios.cl/especiales/reforma_previsional/aspectosclaves.html)

- Haber cumplido 65 años de edad, tanto los hombres como las mujeres, o haber sido declarado invalido por las Comisiones Medicas definidas en el D.L. N° 3.500, de 1980.
- No tener derecho a pensión en algún régimen previsional. Salvo las personas beneficiarias de una Pensión Asistencial, los pensionados por gracia, los pensionados exonerados políticos, pensionados por Ley Rettig y Ley Valech.
- Acreditar 20 años continuos o discontinuos de residencia en Chile contados desde los 20 años de edad; y por un lapso no inferior a 4 años en los últimos 5 años inmediatamente anteriores a la fecha de presentación de la solicitud para acogerse a los beneficios.
- Integrar un grupo familiar perteneciente al 60% más pobre de la población de Chile cuando el sistema esté en régimen (año 2012). Hoy sólo beneficia al 40% más pobre.

El Aporte Previsional Solidario, que estará en régimen pleno también el 2012, establece un mecanismo de aporte sobre las cotizaciones que complementa las jubilaciones inferiores a 255 mil pesos. Se divide en dos modalidades, APS de vejez y APS por invalidez. El aporte que entregan opera de acuerdo a la siguiente tabla que se basa en un algoritmo establecido esta en la ley:

**TABLA 1:**

	1/7/2008 al 30/6/2009	al 1/7/2009 al 30/6/2010	al 1/7/2010 al 30/6/2011	al 1/7/2011 al 30/6/2012	al 1/7/2012 al adelante
<b>Pensión Propia</b>	<b>Pensión Final</b>	<b>Pensión Final</b>	<b>Pensión Final</b>	<b>Pensión Final</b>	<b>Pensión Final</b>
50.000	67.000	93.750	100.000	106.250	110.300
60.000	68.400	97.500	105.000	112.500	117.360
70.000	70.000	101.250	110.000	118.750	124.420
80.000	80.000	105.000	115.000	125.000	131.480
90.000	90.000	108.750	120.000	131.250	138.540
100.000	100.000	112.500	125.000	137.500	145.600
110.000	110.000	116.250	130.000	143.750	152.660
120.000	120.000	120.000	135.000	150.000	159.720
130.000	130.000	130.000	140.000	156.250	166.780
140.000	140.000	140.000	145.000	162.500	173.840
150.000	150.000	150.000	150.000	168.750	180.900
160.000	160.000	160.000	160.000	175.000	187.960
170.000	170.000	170.000	170.000	181.250	195.020
180.000	180.000	180.000	180.000	187.500	202.080
190.000	190.000	190.000	190.000	193.750	209.140
200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	216.200
210.000	210.000	210.000	210.000	210.000	223.260
220.000	220.000	220.000	220.000	220.000	230.320
230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	237.380
240.000	240.000	240.000	240.000	240.000	244.440
250.000	250.000	250.000	250.000	250.000	251.500
255.000	255.000	255.000	255.000	255.000	255.000

Fuente: Elaboración Cenda con datos publicados por la Subsecretaría de previsión social

Para acceder a los beneficios de la APS es necesario cumplir con los siguientes requisitos:

- Tener 65 años de edad o haber sido declarado invalido por las Comisiones Medicas definidas en el D.L. N° 3.500 de 1980. O percibir una pensión de invalidez.
- Integrar un grupo familiar perteneciente al 60% más pobre de la población de Chile cuando el sistema esté en régimen.
- Acreditar residencia en el territorio chileno por un lapso de 20 años continuos o discontinuos contados desde el cumplimiento de los 20 años de edad del petionario.
- Tener una Pensión Base inferior al valor de la Pensión Máxima con Aporte Solidario, esto es \$255.000 mensuales en régimen.
- No ser imponente de Dipreca o Capredena, ni percibir pensiones en dichos regímenes.

**2º.-** La reforma previsional realiza cambios en la Institucionalidad Pública, manteniendo como órganos rectores a la Subsecretaría de Previsión Social (del Ministerio del Trabajo) y la Superintendencia de Pensiones; de ellas pasan a depender el Instituto de Previsión Social, la Administradora de Fondos de Cesantía y los Centros de Atención Previsional Integral. Además, se establece la formación del Consejo Consultivo Previsional.

**3º.-** Establece la obligación de cotizar a los trabajadores independientes (sólo 5% del millón de trabajadores independientes cotiza actualmente). Ésta es una reforma muy sentida por las AFP, pues su mercado cautivo estaba copado y la manera de ampliarlo era expandirse hacia aquellos segmentos que no tenían aún la obligación de cotizar en el sistema.

**4º.-** Amplía la posibilidad de Inversiones de los Fondos de Pensiones en el exterior, otra mediad muy aspirada por las AFP. Hace tiempo que, por medio de diversas declaraciones, aspiraban a poder ampliar sus inversiones en el extranjero. El 2008 fue el año que demuestra lo irresponsable de esta reforma.

**5º.-** Permite el ingreso de nuevos actores al sistema previsional por medio de la licitación de cartera. Es una medida que apunta a la diversificación y competencia dentro de esta industria altamente concentrada. El tiempo dirá si este mecanismo operará de acuerdo a lo previsto o mantendrá la industria su alto nivel de colusión.

**6º.-** Establece nuevos incentivos para el ahorro de los trabajadores y trabajadoras como el Aporte Previsional Voluntario y Aporte Previsional Voluntario Colectivo (APVC). Una medida que en el fondo está beneficiando al sector de trabajadores y trabajadoras con contrato más rico del país. Resulta extraño que el gobierno otorgue este subsidio a los más ricos.

**7º.-** En relación al ahorro previsional para los jóvenes chilenos, la reforma establece un subsidio que será otorgado a aquellos empleadores que tengan contratados a trabajadores entre 18 y 35 años que reciban ingresos iguales o inferiores a 1,5 veces el ingreso mínimo mensual (lo que hoy equivale a \$216.000 pesos chilenos).

**8º.-** En relación con las mujeres, la reforma otorga dos beneficios y le deroga un gran beneficio: Permite a las mujeres, al momento del divorcio o nulidad, pedir hasta el 50% de lo acumulado en la cuenta del marido si se reúnen los requisitos que la ley establece; por otro lado, este sistema establece la entrega de un bono por hijo nacido vivo o adoptado. Este bono se entregará a todas las chilenas, sin importar su condición social, por el hecho de haber sido madres. Será el equivalente al 10% de 18 ingresos mínimos mensuales, correspondientes a aquel fijado para los trabajadores mayores de 18 años y hasta los 65 años, vigente en el mes de nacimiento del hijo (actualmente correspondería a \$259.200).

Los Requisitos para acceder al bono por hijo son:

- Tener a lo menos 65 años de edad.
- Tener residencia en el territorio chileno por un lapso de 20 años, continuos o discontinuos, contados desde los 20 años de edad de la peticionaria; y además, haber residido en Chile al menos 4 años de los últimos 5 años anteriores a la solicitud.
- Que la mujer se pensione a contar del 1º de julio de 2009.

Por otra parte, la reforma les quita a las mujeres el derecho de jubilarse con todos sus beneficios a los 60 años, al señalar que tendrán derecho a los beneficios de la reforma a partir de los 65 años. Se da la paradoja que podrán jubilarse a los 60 años, pero sin recibir los beneficios que la reforma establece, por ello es del todo cuestionable el slogan difundido por el gobierno que señala que las mujeres son las mas beneficiadas por la reforma, ya que, en la práctica, les postergan 5 años su derecho a jubilarse. Algo del todo contradictorio con la premisa “Una reforma con cara de mujer”.

## **5. LA SITUACIÓN DE LAS AFP Y LA CRISIS ECONÓMICA**

### **5.1. LA CRISIS ECONÓMICA EN CURSO**

El año 2008 fue un año en que la crisis comenzó a expandirse por todo el mundo. Esto llevó a que también se manifestara en Chile. 2008 comenzó con un discurso de las autoridades económicas señalando que Chile era un país blindado frente a la crisis, para luego expresar que la crisis afectaría sólo tangencialmente al país. El Banco Central, hacia octubre ya actualiza sus estimaciones sobre la evolución de la economía para el año 2009, proyectando una fuerte reducción de la demanda interna a 0.6 %, una disminución del producto a un rango de 2 a 3 %, y un deterioro muy grande de los términos de intercambio, causado en gran parte por la caída de la cotización del cobre en los mercados internacionales a -18,2. Con ello se da un paso importante en reconocer lo que está aconteciendo.

Los principales diarios financieros señalaban que el curso de la economía mundial seguía siendo descendente. Así, las estimaciones de crecimiento entregadas por el Banco Central parecían aún optimistas. Si recordamos las estimaciones de los economistas chilenos, de acuerdo con la encuesta efectuada por el Diario Financiero (a fines del 2008) a sesenta economistas del mundo académico, financiero y empresarial, más del 64 % sostienen que el crecimiento estará bajo el rango del 2% para el 2009. Terminamos el año con cifras que dejan en claro la gravedad de la crisis en curso. Una caída de la producción industrial de -5,7%, de las ventas industriales (-6,6%), de la producción minera (-5,7%), de las exportaciones (-19,2%) y de las importaciones (-14,0%).

En EE.UU., antes de asumir, Barack Obama ponía en el centro de su propuesta un impulso muy fuerte del gasto fiscal, que permitiera revitalizar la economía y

fortalecer el empleo. “Si no actuamos rápida y audazmente –manifestó-, la mayoría de los expertos coinciden en que el año 2009 podríamos perder millones de empleos”<sup>22</sup>. El Premio Nobel 2008, Paul Krugman, se lo planteó públicamente a los asesores económicos de Barack Obama: “Mi consejo a la gente de Obama – escribí- es que piensen en cuánta ayuda creen que necesita la economía, luego agreguen un 50%. Es mucho mejor, en una economía deprimida, equivocarse por el lado de demasiado estímulo que por el lado de muy poco”. A su turno, otro destacado Premio Nobel, Paul Samuelson, plantea también la importancia de aumentar el gasto fiscal como política en la recuperación de la crisis y en no esperar para aplicar dichas políticas económicas, ya que el tiempo juega en contra.

La reunión de G-20 efectuada a mediados de noviembre en Washington, por otro lado, dejó de manifiesto la gravedad, amplitud y profundidad de la crisis, poniendo énfasis en que es global y sugiriendo a los gobiernos del mundo el compromiso de aumentar el gasto público como mecanismo anticíclico, en una cifra del 2% del PIB. El director gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Dominique Strauss-Kahn, señalaba en noviembre del año pasado, que “el riesgo de una recesión de la economía mundial aumenta mes a mes”, anunciando que el año 2009 será muy difícil. The Economist Intelligence Unit, en diciembre de 2008, nos señala de manera dramática en su informe “La economía mundial va de mal en peor” cifras sobre la caída del crecimiento del PIB mundial y de las principales economías. Destacándose que a nivel mundial, en términos reales, el PIB caerá en -0,4% y en EEUU, Japón y la Eurozona registrarán crecimientos negativos de -2,0, -1,7, -1,2, respectivamente.

Al asumir Barack Obama, en enero del 2009, comenzó el trabajo para que su plan económico, que contempla un paquete con medidas fiscales por 825 mil millones de dólares, sea aprobado en el congreso de los EE.UU. A ello le sumará 350 mil millones de dólares que estaban aprobados en el plan de propuesto por Bush, un monto sin precedentes históricos por la cantidad de recursos involucrados que pone de manifiesto la gravedad de la crisis que estamos viviendo.

En este contexto el Banco Central finalizó el año 2008 con la misma tasa de interés de hace varios meses, manteniéndola en 8,25% nominal anual, y fue recién en enero del año en curso que la disminuye en un 1 punto. El gobierno, de manera tardía, comienza el 2009 con anuncios importantes para hacer frente a la crisis, promoviendo un paquete de medidas por un monto levemente superior a los 4 mil millones de dólares y la aprobación de un seguro de cesantía que toma como de inversión de los fondos el DL 3.500. Así vemos como las autoridades económicas tardaron mucho en leer bien las señales de mercado como son las perspectivas de actividad económica, de empleo, los salarios reales, los precios externos.

---

<sup>22</sup> Todas las citas que no se identifica su procedencia, son tomadas de base datos CENDA, publicadas en cartas económicas 2008, elaboradas por el profesor Hugo Fazio.

## 5.2. IMPACTO EN LOS FONDOS DE PENSIONES

El 10 de noviembre de 2008 la Superintendencia Previsional (SP) entregó su informe mensual, donde señala oficialmente que las pérdidas en 12 meses habían sido de 25.168 millones de dólares, equivalentes a una pérdida del 26,7% de los Fondos en un año. El fondo A tuvo pérdidas sobre el 45%, el fondo B sobre el 34% y el C sobre el 22%. Luego de conocer esta noticia, de manera irresponsable, el gerente general de la Asociación de AFP, Francisco Margozzini, afirmó en una entrevista periodística que la recuperación en los precios de las acciones se produciría antes de tres años. Esta afirmación fue efectuada cuando –constata Business Week- *“las pérdidas por la actual ola vendedora en las bolsas, que ya tiene más de un año, se acercan al récord de 54% establecido en el desplome de 1932, o sea durante el período de la Gran Depresión”*. Al 18 de noviembre, el sector financiero –sí se utiliza como referencia el tradicional índice bursátil estadounidense, el Promedio Industrial Dow Jones– había experimentado una declinación, desde su nivel máximo alcanzado en febrero de 2007, de 44,5%; el sector salud de 69% desde el 7 de mayo del año pasado, los de tecnología de la información de 50% desde el 30 de octubre de 2007, los industriales de 48,6% desde el 19 de octubre de hace dos años atrás.

A fines de noviembre visita Chile el director gerente de Principal Global Investors, Jon Gregory Taylor, entidad que administra activos para inversionistas institucionales, entre ellos AFP, por un monto superior al producto chileno. En un seminario que dictó nos señala: “La economía ha estado bajando, pero todavía falta que toque piso para iniciar el período de recuperación. Hasta entonces – subrayó-, los instrumentos o papeles de las empresas van a continuar bajando y marcando hacia nuevos precios más bajos”. Asimismo, en la cita del Foro de Cooperación Económica Asia Pacífico (APEC), constituido por 21 países que representan cerca de un 50% del comercio global, proyectaron que la crisis financiera en curso durará 18 meses más, es decir, hasta avanzado el 2010.

El 2009 ha comenzado con pérdidas en los fondos de pensiones, de acuerdo al indicador diario construido por CENDA (Indicador que se actualiza de manera automática todos los días con los datos de la Superintendencia de Pensiones (SP). Comparando las pérdidas en relación con el 25 de Julio del 2008), al 28 de enero del 2009 se registraban pérdidas por 28.236 millones de dólares. Si comparamos la Cartera de inversión de los fondos de pensiones entre septiembre 2007 y diciembre 2008 (ocupando los boletines entregados por la SP que entre esas fechas emplean la misma metodología) nos damos cuenta que los porcentajes de inversión entre renta variable y renta fija variaron, pero que el monto de inversión en Renta Variable se mantuvo. Es decir, la variación se ha debido a las enormes pérdidas en los fondos especulativos. A Septiembre del 2007 eran 59.758 millones de dólares en Renta Fija y 46.819 millones de dólares en Renta Variable, que equivalía al 56% y 43 % del total, a diciembre del 2008 las cifras son, en Renta Variable 30.966 millones de dólares, equivalente al 41%; y en Renta Fija, 45.734 millones de dólares, correspondiente al 61 % del total.

A esta gran pérdida hay que agregar la elevada concentración en instituciones de dudosa solvencia, añadiendo que las cifras que entrega la SP están actualizadas hasta julio del 2008 (extraña la ineficiencia en actualizarlas, pues no recoge la gran caída bursátil de septiembre - octubre del 2008).

De acuerdo a lo publicado, las inversiones en el exterior están altamente concentradas, al punto que sólo 14 fondos mutuos y de inversión concentran el 49,4% y sólo 7 fondos concentran el 30,56% de las mismas.

Preocupa, por ejemplo, que el principal destino de los fondos continúe siendo un fondo denominado Dimensional Fund Advisors o DFA, que concentra 937 mil millones de pesos, equivalentes a 1.827 millones de dólares y un 5,4% de las inversiones externas. Este fondo, según su propia página Web, no exhibe el respaldo de ninguna institución que de garantías que los cuantiosos fondos de los afiliados allí depositados van a ser recuperados. De este modo, la liquidez de estas inversiones en el momento actual parece muy dudosa. Por otra parte, una cantidad aún mayor de dinero - 1,4 billones de pesos equivalentes a 2.772 millones de dólares y un 8,21% de los fondos externos - está invertida en fondos denominados "Ishares" que siguen diversos índices financieros. Estos fondos son manejados por el banco Barclays del Reino Unido, el cual ha sido objeto de múltiples cuestionamientos desde los inicios de la crisis a raíz de sus problemas de liquidez y su dudosa solvencia, puesto que todavía no ha marcado sus activos afectados a precio de mercado, como sí lo han hecho otras instituciones.

Revisando los nombres de los fondos que concentran el grueso de las inversiones, se aprecia que varios de ellos ya han presentado serios problemas durante la crisis en curso. Los Fondos de los bancos suizos UBS y Credit Suisse, por ejemplo, concentran más de 2,3 billones de pesos entre ambos, equivalentes a 2.600 millones de dólares y más de un 7% del fondo externo. Como se sabe, ambos bancos están entre los más afectados por la presente crisis y su solvencia está actualmente en cuestión.

Los fondos franceses Parvest del BNP Paribas, Axa de la aseguradora del mismo nombre y Natixis de Caisse d'Epargne y Banque Populaire concentran 326.804 millones de pesos, equivalentes a 637 millones de dólares y un 1.89%. Todos ellos han presentado problemas sustanciales, los dos primeros estuvieron entre los que suspendieron rescates el 2007, Axa ha perdido un 32% de su valor bursátil en el último año, mientras el último está siendo investigado por el ente regulador francés. Fondos pertenecientes a los ex - bancos de inversiones Merrill Lynch, Morgan Stanley y Goldman Sachs concentran más de 791.138 millones de pesos, equivalentes a 1.542 millones de dólares y 5% del fondo externo. Como se sabe, los tres terminaron su giro como tales tras la quiebra de Bear Stearns y Lehman, los otros dos gigantes de esa industria hoy desaparecida. Merrill primero fue absorbido por Bank of America, que hoy presenta grandes dificultades financieras y ha pedido apoyo económico al gobierno de EE.UU. Los otros dos cambiaron su status a bancos comerciales para recibir el apoyo del Estado.

Adicionalmente a los dineros depositados en los fondos pertenecientes a estos bancos, las AFP habían invertido más de 58.182 millones de pesos, equivalentes a 113 millones de dólares, en pagarés de instituciones en graves dificultades o definitivamente desaparecidas por quiebra, nacionalización o absorción. Éstas incluyen los bancos de inversión antes mencionados, pero asimismo incluye a Lehman (\$14.436 millones), Bear Stearns (\$7.029 millones), Wachovia (\$6.152 millones), Fannie Mae (\$558 millones), entre otras.

A este panorama hay que sumar lo que ocurre con las compañías de seguro, pues el sistema previsional contempla las rentas vitalicias y hoy vivimos el riesgo que la seguridad social esté en manos de compañías al borde de la quiebra.

La compañía de seguros Principal Financials ha tenido un año crítico y ésta terminó el 2008 con fuertes caídas, es así como el 11 de diciembre del 2008 sus acciones cayeron 11,6% en Wall Street, con lo cual en 12 meses su caída alcanzaba un 72%. Con los datos de diciembre tiene una leve recuperación pero mantiene igual una caída cercana al 60%, según Forbes.

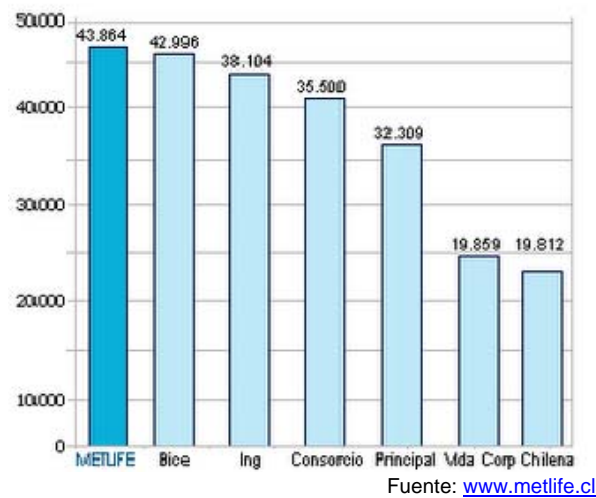
Esto afecta fuertemente a los chilenos, pues Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A. es parte de Principal Financial Group. En 1998 Principal International de Chile adquirió la Compañía de Seguros de Vida el Roble S.A. y formaron Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A. En Chile, Principal Group incluye tres compañías: Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A., Andueza & Principal Créditos Hipotecarios S.A. y Principal Tanner Administradora General de Fondos S.A. Principal Vida Chile es una de las mayores aseguradoras en el mercado nacional y sus servicios están en las áreas de familia, pensiones, educación, salud y negocios e incluye banca electrónica, pensiones y beneficios a empleados, productos de vida individuales, servicios internacionales, fondos mutuos e hipotecas de viviendas. Resulta que para 32.309 afiliados a las AFP la situación de esta compañía marcará si tendrán o no jubilación. Ellos traspasaron la propiedad de la totalidad de sus fondos de pensiones a Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A., a cambio de una renta vitalicia.

La historia de pensiones vitalicias siempre podrá referirnos a Seguros Le Mans. Como se sabe, hace unos años esta aseguradora fue a la quiebra de la mano del grupo delincencial al que pertenecía. Los fondos traspasados desaparecieron y afiliadas/afiliados vieron reducida su pensión, supuestamente vitalicia a una pensión mínima de cargo del Estado. Miles de personas de clase media se encontraron de un momento a otro empobrecidas.

Lo peor ahora es que Principal ni siquiera es el asegurador que tiene más pensiones vitalicias en Chile. Metlife e ING tienen 43.864 y 38.104, respectivamente y están iguales o peor. Entre las tres se apropiaron de los fondos de la casi mitad de las personas que han contratado pensiones vitalicias en Chile. ING es además propietaria de la AFP Capital y hace poco tuvo que ser rescatada por el gobierno holandés, que la nacionalizó parcialmente inyectándole 10.000 millones de euros en capital. ING ha tenido una caída accionaria durante el último

período cercano al 73%. El derrumbe de Principal del día 11 de diciembre se precipitó porque su presidente mundial anunció en Nueva York cuantiosas pérdidas. Llama la atención que entre los motivos de las mismas esgrimió ¡la depreciación del peso chileno! Ello no puede significar sino que la filial chilena está endeudada en dólares y en peor situación aún que la casa matriz.

**Gráfico 1:**  
**Principales compañías de seguros en Chile.**



### **5.3. UN SISTEMA QUE PRIVILEGIA EL LUCRO Y NO LE INTERESA DAR BUENAS PENSIONES**

No es posible seguir considerando como un mecanismo de seguridad social un sistema que en plena crisis llama abiertamente a las personas en condiciones de jubilar a que no lo hagan: “Lo que recomendamos a clientes próximos a pensionarse – explica la gerente de marketing y servicio al cliente, Gabriela Undurraga, de la AFP Cuprum, controlada por el grupo financiero Penta, que ha destacado en los últimos años por las gigantescas rentabilidades obtenidas – es que sí pueden postergar el retiro, lo hagan, en espera de una recuperación de los mercados”. Es una sugerencia inmoral e impropia de un sistema de seguridad social. El fin de este sistema debería ser justamente entregar jubilaciones cuando sus afiliados cumplan con la edad legal para hacerlo. Hoy las AFP están solamente preocupadas de la obtención de una rentabilidad en el corto plazo que les permita a sus empresas tener mayores ganancias y se olvidan que la seguridad social es un derecho humano consagrado en la declaración universal de

los derechos humanos de 1948 y asumido como propio por la OIT en sus principios, Chile se ha comprometido públicamente a respetar estos acuerdos, lo cual hasta la fecha no lo ha hecho.

## **6. LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL EN AMÉRICA DEL SUR Y MÉXICO.**

### **6.1. ANTECEDENTES COMPARADOS**

En América del Sur, lo usual son los sistemas previsionales públicos, como son los casos de Brasil, Argentina, Paraguay y Venezuela o un sistema Mixto Integrado o en competencia, el caso de Ecuador, Uruguay, Perú y Colombia, Bolivia vive un periodo de reforma en que se esta volviendo al sistema público luego de vivir una experiencia de privatización de la previsión y sólo Chile posee un sistema único y obligatorio de capitalización Individual.

Podemos ver que en las distintas experiencias nacionales se observan diferentes combinaciones, donde los sistemas mixtos surgen como alternativas a aquellos países que se basan en el Estado para la administración del régimen previsional.

En el sistema mixto integrado, como el caso de Uruguay, coexiste el régimen de capitalización individual y el de reparto, la cotización del trabajador se distribuye entre ambos regímenes, la afiliación a uno de los dos regímenes es obligatoria de acuerdo al nivel de ingresos. En el sistema mixto en competencia, como en el caso de Colombia, el régimen de capitalización individual y el de reparto compiten. Los trabajadores (tanto los que estaban afiliados al momento de la reforma como los nuevos entrantes al mercado laboral) están obligados a elegir uno de estos regímenes. La cotización del trabajador es destinada íntegramente al régimen elegido.

Recordando que los regímenes “de reparto” significan precisamente un contrato intergeneracional por el cual los trabajadores activos realizan aportes en función de sus ingresos y éstos son utilizados para financiar las pensiones; el aporte presente permite adquirir un derecho a recibir una pensión futura, de acuerdo a los requisitos de edad y años de aportes que se establezcan en cada caso. Los regímenes de capitalización individual, por su parte, consisten, como ya se explicó, en la acumulación de los aportes previsionales en cuentas individuales, administradas por empresas privadas, cuyo saldo –aportes más rentabilidad o perdidas- es utilizado para financiar las propias prestaciones previsionales.

En el transcurso del siglo veinte, las instituciones de la seguridad social en América Latina han sufrido grandes cambios, en las dos últimas décadas se observó una modificación en la forma de organización de la previsión social en algunos países con la introducción de sistemas privados de capitalización individual, en reemplazo de los sistemas de reparto.

Es así como Chile en el año 1981, abrió el proceso de privatización de los sistemas de pensiones de la región con la incorporación del modelo de capitalización individual obligatoria de los ahorros previsionales de los ciudadanos, administrados por empresas privadas (AFP), cuyos activos se invierten en los mercados de capitales locales y en los mercados financieros internacionales.

En las dos décadas siguientes, este modelo se extendió parcialmente a otros países del continente difundiéndose con características propias en cada uno de ellos.

Perú puso en funcionamiento el régimen de capitalización individual en el año 1993; en el año siguiente, comenzaron a funcionar los nuevos sistemas en Colombia y Argentina; en el año 1996, entró en vigencia la reforma en Bolivia, México y Uruguay. En Ecuador, la reforma no ha sido aún reglamentada, por lo que todavía no está en funcionamiento.

A partir del año 2008 este proceso se detiene y comienza una contra reforma volviendo a los principios que levantaron los sistemas previsionales, a comienzos del siglo XX, cuestionando el sistema de capitalización individual por sus malos resultados que se reflejan en malas pensiones y altos costos para el usuario frente a las excesivas ganancias para las empresas administradoras. Es así como Argentina revierte la situación y en Bolivia esta en proceso de reforma teniendo aprobado tal trámite en la cámara baja, volviendo a un sistema mixto. En otros países latinoamericanos se está abriendo el debate y las organizaciones de trabajadores, gremios y de defensa de los consumidores han encabezado esta luchas.

Es importante reconocer que si bien en diversos países de América del Sur y México se han implementado sistemas de capitalización individual estos difieren del dogmatismo y arbitrariedades del modelo chileno, así vemos como en un gran número de países coexisten sistema de reparto con capitalización y dentro de los sistemas de capitalización, en la mayoría de los países que lo implementan, coexisten empresas públicas y privadas que lo administran. A su vez como se muestra en el cuadro siguiente los fondos que se acumulan por la capitalización individual en los diferentes países se utilizan principalmente para fortalecer el sector estatal, solo Chile escapa a esta lógica, México invierte sobre el 67% en el sector productivo estatal, por otro lado todos los países de América del sur, salvo Chile invierten sobre el 68% del fondo capitalizado en la economía real, dedicándose a especular con el dinero de sus trabajadores, invirtiendo en ello sobre el 65 %. Así vemos como los países vecinos son coherentes con el planteamiento de que los fondos se utilicen para generar empleo en el país, apostando a la inversión en la economía local y real.

2007	Sector Estatal	Sector Empresas	Total economía Real	Sector Financiero	Sector Extranjero	Otros Activos y activos disponibles	TOTAL
ARGENTINA	52,06%	16,48%	68,55%	20,96%	8,45%	2,05%	100%
BOLIVIA	72,37%	8,55%	80,92%	15,64%	2,24%	1,19%	100%
COLOMBIA	44,12%	23,96%	68,08%	17,93%	11,96%	2,03%	100%
CHILE	7,84%	26,16%	34,00%	30,34%	35,58%	0,09%	100%
MÉXICO	67,01%	16,97%	83,98%	2,25%	8,90%	4,88%	100%
PERÚ	21,94%	48,54%	70,48%	16,21%	13,19%	0,12%	100%
URUGUAY	86,98%	5,16%	92,13%	5,73%	0,00%	2,13%	100%

Fuente: elaboración propia en base a datos de FIAP

A continuación, se hará un breve repaso por cada uno de los países de Latinoamérica que tienen incorporado un régimen obligatorio de cotización y sus características particulares:

### Argentina

A partir del 9 de diciembre de 2008, entró en vigencia la Ley 26.425 que crea el Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y elimina el régimen de capitalización individual que operó durante 13 años, absorbido y sustituido por el régimen de reparto. El nuevo sistema circunscribe el otorgamiento de las prestaciones al Estado y se financia con recursos provenientes del pago de aportes y contribuciones previsionales, además de impuestos recaudados a tal fin.

A través de esta herramienta legal, el Estado garantiza así a los afiliados y beneficiarios del régimen de capitalización la percepción de iguales o mejores prestaciones y beneficios que los que gozaban a la fecha de la entrada en vigencia de esta nueva normativa.

Los servicios prestados, ya sea bajo relación de dependencia o en calidad de trabajador autónomo, correspondientes a los períodos en que el trabajador se encontraba afiliado al régimen de capitalización son considerados, a los efectos de la liquidación de los beneficios establecidos en el artículo 17º de la Ley 24.241 y sus modificatorias, como si hubiesen sido prestados al régimen previsional público.

De la misma manera, los beneficios de jubilación ordinaria, retiro por invalidez y pensión por fallecimiento que eran liquidados por las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones bajo las modalidades de retiro programado o retiro fraccionario, son pagados por el régimen previsional público.

Los afiliados al régimen de capitalización que habían ingresado importes voluntarios en sus cuentas de capitalización individual bajo la figura de "imposiciones voluntarias" y/o "depósitos convenidos" y que aún no habían obtenido un beneficio previsional, pueden transferirlos a la Administración Nacional de la Seguridad Social para mejorar su haber previsional. Asimismo, los

recursos que integraban las cuentas de capitalización individual de los afiliados y beneficiarios al régimen de capitalización fueron transferidos a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), que no percibe por la administración de dichos fondos comisión alguna de los aportantes al sistema. Dichos activos pasaron a integrar el Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto, creado por el decreto 897/07.

Así la totalidad de los recursos se utilizan únicamente para pagos de los beneficios del Sistema Integrado Previsional Argentino. El activo del fondo se invierte de acuerdo con criterios de seguridad y rentabilidad adecuados, contribuyendo al desarrollo sustentable de la economía real a efectos de garantizar el círculo virtuoso entre crecimiento económico y el incremento de los recursos de la seguridad social. La inversión de los fondos en el exterior está prohibida.

## **Uruguay**

La reforma del sistema de pensiones en Uruguay se inscribe al interior de los llamados "modelos mixtos", a partir de una ley promulgada en 1995, que comenzó a operar en marzo de 1996.

En septiembre de 1995 se promulgó la ley 16.713, que entró en vigencia el 1 de abril de 1996, reformando el sistema previsional preexistente. Se trata de la reforma más importante desde los años 50. La base de la reforma fue la creación de un sistema mixto: se mantuvo un primer nivel de reparto, asentado en la solidaridad inter-generacional, y se creó un sistema de capitalización basado en el ahorro individual. Quedaron fuera de este sistema las Cajas para-estatales de los militares, policías, profesionales universitarios, bancarios y escribanos.

Es necesario subrayar que todos tienen que contribuir al sistema de reparto, al menos con una parte de su ingreso, aun los que se incorporan al sistema de capitalización, y deben hacer aportes al sistema de reparto, que sigue siendo administrado por el Estado.

El régimen de capitalización individual en Uruguay es administrado por personas jurídicas de derecho privado, denominadas Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP). Según la norma legal, debe existir una de propiedad estatal.

A fines de 1997 había 6 AFAPs, con un total de 459.411 afiliados, siendo la de capital estatal, República, la que había logrado captar una mayor proporción: 36.8 %. Debe tenerse en cuenta que República es la única Administradora que ofrece garantía del Estado en caso de quiebra. Del total de afiliados, solamente un 53 % cotizaba en tiempo y forma. De manera que el argumento de que la capitalización individual contribuye a evitar la evasión previsional está siendo cuestionado. República administraba el 57 % de los fondos totales de capitalización, que llegaban solamente a 191 millones de dólares. Su rentabilidad anual, por sobre inflación, fue del 5.75 %, frente a un 6.42 % del promedio del sistema. El 76 % de los fondos de República se encontraba invertido en valores públicos. En el

conjunto del sistema de AFAPs, a fines de 1998, el 68.3 % del portafolio estaba invertido en valores del Estado

Los afiliados pueden cambiar de Administradora cada 6 meses (en Chile, en la práctica, cada 4 meses). Las AFAP pueden conceder una deducción de la prima a los miembros fieles que mantienen sus inversiones durante un largo período. A fines de 1997 la comisión promedio del sistema, incluyendo el seguro de invalidez y sobrevivencia, era de 2.93 %.

## **Perú**

El sistema previsional del Perú, está formado por tres sistemas de pensiones, pero todos ellos juntos llegan a cubrir solo a una parte de la población. A inicios de la década pasada un 40% de la población se encontraba afiliada a algún sistema de pensiones. La caída en la cobertura previsional hasta cerca del 25% se explica por los cambios institucionales ocurridos en el mercado de trabajo (nuevas formas de contratación) y por el tipo de crecimiento que se experimentó en la economía peruana (expansión de las empresas de pequeña escala).

Los sistemas principales son el del Decreto Ley No. 19990 (Sistema Nacional de Pensiones - SNP), el del Decreto Ley No. 20530 (denominado Cédula Viva) y el Sistema Privado de Pensiones (SPP). En lo que se refiere al régimen del Decreto Ley N° 20530 debe señalarse que aún cuando este sistema tiene gran importancia sobre las cuentas fiscales, abarca a una menor parte de la población.

Durante la reforma que creó las AFP, se dijo que este nuevo sistema iba a aumentar la cobertura y otorgar pensiones a más peruanos. Sin embargo, el nuevo sistema resultó tan poco atractivo que nadie realiza aportes voluntarios, ya que las AFP cobran el 30% de lo que se aporta por administrar los fondos, lo que resulta ser el servicio más caro de toda la región, y sin dar mejores servicios sus propietarios obtienen una de las ganancias más altas del continente.

El DL N° 20530, concedía pensiones vitalicias a un número reducido de funcionarios del Estado, pero este sistema fue ampliando su cobertura a cada vez más beneficiarios, a la vez que los aportes de éstos disminuían y no alcanzaban a financiar la pensión que sería recibida. En la década del 60, se establecieron restricciones a este sistema para intentar cerrarlo, así en 1974, se ordenó que los últimos beneficiarios fueran los funcionarios públicos que hayan estado en ejercicio hasta el 11 de julio de 1962, sin embargo esto no fue así y por diversas leyes posteriores el sistema siguió ampliando el número de beneficiarios, aumento la carga en las arcas fiscales. En este contexto, el poder ejecutivo ha planteado una reforma constitucional para que el DL N° 20530, tenga topes y sus pensiones ya no se igualen a los salarios de los activos sino que pueda tener pensiones sean fijadas por decreto.

Diversos grupos de usuarios y trabajadores plantean mejoras en el sistema y reformas estructurales, junto con el establecimiento de una pensión. Hay en el Perú existen 360 mil personas mayores de 70 años que carecen de una pensión y se encuentran sumidas en la pobreza. Se estima que una pensión de 200 soles mensuales, los sacaría de dicha condición y mejoraría su calidad vida. El costo estimado de esta pensión estaría cerca de 250 millones de dólares anuales, suma cercana a lo que se podría ahorrar con la reforma del DL 20530.

## **Colombia**

La Ley 100 de 1993 crea el "Sistema General de la Seguridad Social Integral", formado por el conjunto de las entidades públicas y privadas, normas y procedimientos, y por los regímenes generales establecidos para pensiones, salud, riesgos profesionales y los servicios sociales complementarios.

El mismo elimina el monopolio del Estado en la prestación de los servicios de la Seguridad Social, y establece un sistema competitivo, que implica que cada ciudadano puede elegir voluntariamente la Entidad que le prestara la atención médica o la que le gestionará sus aportes para pensiones.

Pensiones obligatorias. La Pensión Obligatoria es una prestación económica que obtienen los afiliados al Sistema General de Pensiones a través de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantía (AFP) y/o del Instituto de Seguros Sociales (ISS), con el fin de garantizar a las personas que cumplan con los requisitos establecidos por la ley (Ley 100/93), el amparo contra las contingencias derivadas de la vejez, la invalidez y la muerte.

El Sistema está compuesto por dos Regímenes solidarios y excluyentes entre sí: el tradicional del ISS o Régimen Solidario de Prima Media con Prestación Definida y el de los Fondos Privados de Pensiones o Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

En el Régimen de Prima Media con Prestación Definida, las aportaciones de los afiliados y sus rendimientos constituyen un fondo común de naturaleza pública, que garantiza el pago a los beneficiarios de la pensión de vejez, de invalidez o de supervivientes, o una indemnización sustitutiva, previamente definida.

El Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad está basado en el ahorro proveniente de las cotizaciones y de sus respectivos rendimientos financieros y la garantía de la pensión mínima. Los afiliados tienen derecho al reconocimiento y abono de las pensiones de vejez, invalidez y supervivientes, así como a las indemnizaciones sustitutivas, cuyas cuantías dependen de las aportaciones que hagan los afiliados y, en su caso, sus empleadores, y de los correspondientes rendimientos financieros.

Pensiones voluntarias. Las pensiones voluntarias son un producto que ofrecen las Administradoras de Fondos de Pensiones, a través del cual el afiliado tiene la posibilidad de ahorrar voluntariamente para complementar la pensión obligatoria

que recibe con el Sistema General de Pensiones. Cada AFP tiene la libertad de ofrecer diferentes Fondos de Pensiones Voluntarios.

## **Bolivia**

La Reforma de Pensiones en Bolivia sustituyó el antiguo sistema de reparto simple, por un sistema de capitalización individual, administrado privadamente. El objetivo fundamental y prioritario de la Reforma fue el de mejorar el funcionamiento del seguro obligatorio de largo plazo en el país, de tal forma que los afiliados pudieran beneficiarse de un sistema que les proporcionara un seguro de vejez adecuado, permitiéndoles vivir en forma digna una vez alcanzada la edad de jubilación.

Con este propósito, la privatización del sistema previsional fue dirigida a resolver problemas que presentaba el antiguo sistema de reparto simple, argumentando para ello la transición demográfica, baja relación de contribuyentes sobre beneficiarios, insuficientes años y montos de contribución, baja cobertura, un nivel de reservas insuficiente y altos costos de administración. Argumentos similares a los aludidos por la empresa privada en los diferentes países latinoamericanos.

Actualmente en Bolivia se vive un debate sobre los benéficos de la privatización de su sistema de pensiones, conociendo los malos resultados que se viven en Chile y los cambios necesarios de aplicar para asegurar pensiones dignas implementados en Argentina, el gobierno promovió el año pasado reformas que implicaran tener un sistema mixto en el cual el rol de Estado pudiese mejorar la situación existente y prever llegar situaciones más nefastas, así en diciembre del 2008 la Cámara de Diputados de Bolivia aprobó el proyecto de la nueva Ley de Pensiones, que incluye la participación estatal en el negocio actualmente operado por las administradoras Previsión", del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), y Futuro", del consorcio suizo Zurich.

El proyecto de la nueva ley de pensiones fue acordado en los últimos meses con diversas organizaciones sociales, la Central Obrera Boliviana (COB) y otros sectores productivos, sin embargo este proyecto debe ser sancionado por el Senado, de mayoría opositora.

## **México**

El Nuevo Sistema de Pensiones vigente en México a partir de 1997, es un plan de contribuciones definidas con garantía de pensión mínima, basado en un esquema de capitalización, obligatorio para todos los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

El sistema es un programa público, que se auxilia de la participación privada para la administración financiera de las cuentas individuales, bajo un esquema de competencia. En él, los trabajadores tienen la libertad de elegir una vez, cada doce meses, a la administradora de fondos para el retiro (AFORE) que se encargará del manejo financiero de sus recursos durante la etapa de acumulación.

Los trabajadores sin embargo, no tienen la posibilidad de evitar la afiliación a alguna de estas empresas ya que la transformación al nuevo sistema fue total, esto es, no existe la opción de cotizar al sistema de reparto vigente hasta antes de 1997. El cambio de sistema solo reconoció los derechos adquiridos por los trabajadores que cotizaron al anterior régimen, los cuales, al momento del retiro, deberán seleccionar entre los beneficios definidos en el sistema de reparto y los alcanzables bajo la modalidad de capitalización individual.

El monto de pensión que un trabajador recibirá al final de su vida laboral esta basado financieramente en los recursos que logre acumular durante su etapa activa. La trayectoria de acumulación de estos fondos depende a su vez, de su carrera salarial, años de cotización, ahorro voluntario con fines de pensión y de la tasa de rendimiento neta obtenida por sus aportaciones.

En materia de comisiones, las empresas están autorizadas a cobrar porcentajes sobre los flujos de aportaciones, sobre los saldos o una combinación de ambos. Las administradoras no pueden discriminar precios contra ninguno de sus afiliados, aunque están permitidos esquemas de estímulos por permanencia.

Los diferenciales de rendimientos netos que obtienen los afiliados a las distintas AFOREs generan un costo en bienestar social y hacen que esta industria opere de manera ineficiente. De hecho, la imposibilidad o gran dificultad para que los trabajadores puedan moverse de una agencia a otra implica, como mencionamos anteriormente, que aquellos trabajadores que tengan las mismas carreras laborales y los mismos períodos y montos de cotización en el momento de su retiro del mercado de trabajo y que hayan estado afiliados a AFOREs con altas cuotas y bajos rendimientos netos, obtendrán pensiones diferentes a los que hayan estado afiliados a otras agencias con mejor administración y menores precios, lo que sería equivalente al establecimiento de un impuesto sobre esas pensiones, con la diferencia de que lo recaudado en el tiempo de su cotización a la AFORE será una ganancia de capital para la agencia y no un ingreso fiscal.

## 7. PALABRAS FINALES

De acuerdo a lo expuesto, Chile cuenta con un sistema previsional que se sustenta en la capitalización individual, por medio de empresas llamadas AFP y compañías de seguros relacionadas. Este sistema de pensiones, de acuerdo a los estudios realizados por CENDA basados en la información que entrega la Superintendencia Previsional (SP), ha sufrido pérdidas que afectan a los fondos de pensiones desde 25 de julio del 2007 por un valor de más de 27 mil millones de dólares, o sea más de 16 billones de pesos.

Si bien durante el último gobierno se ha realizado una reforma al sistema previsional, esta reforma no logra dar solución a los graves problemas que tiene el modelo de pensiones imperante en Chile. La reforma corrige básicamente la situación del sector de la población que estaba excluida de recibir pensiones por no tener cotizaciones o por tener un fondo acumulado muy bajo. Es así que por medio de las modalidades de PBS o APS, se da una solución a este segmento postergado de la población.

La reforma, por otro lado, no es capaz de dar solución a la mayoría de chilenos y chilenas que cotizan mensualmente y que, al momento de jubilarse obtienen pensiones muy bajas, inferiores de manera sustancial a la que habrían obtenido de haberse mantenido o si pudieran cambiarse al sistema del INP.

El actual sistema post reforma sigue con las mismas normas y mecanismos que permite la entrega de grandes utilidades a las empresas y compañías de seguros que administran los fondos.

No se tocó en la reforma entregar posibilidades de elección de afiliación entre sistemas previsionales a usuarios y usuarias, manteniéndoles en un sistema oligopólico y obligatorio. Finalmente, la reforma tampoco se hace cargo de la situación absurda que un chileno o una chilena que se jubila en un periodo de recesión económica no podrá hacerlo o tendrá que asumir jubilarse con una pensión extraordinariamente baja.

Es así como a marzo del 2009 se suman nuevos elementos a la discusión del modelo de pensiones en el país.

Podemos señalar que el actual sistema previsional chileno descansa en la entrega de jubilaciones bajo el mecanismo de rentas vitalicias (90 % de las jubilaciones de vejez), sistema que opera por medio de compañías de seguros que obligan el traspaso de la propiedad del fondo del usuario a la compañía para poder acceder a su jubilación. Estas compañías que se han apropiado de manera abusiva del patrimonio de chilenos y chilenas, hoy están en la banca rota.

De acuerdo a información publicada el 6 de marzo del 2009 por The Financial Times, la aseguradora holandesa ING acumula pérdidas de -60% en un mes y de -88% en doce meses, sus acciones se han derrumbado desde antes de la crisis en

un -93%. En la misma fecha la aseguradora estadounidense Metlife cayó -59% en un mes y -79% en doce meses, sus acciones han caído en igual periodo un -83%. Principal Financials, su competidora asimismo estadounidense, ha caído -60,59% en un mes y -88,22% en doce meses, sus acciones han bajado un -91%. Las aseguradoras mencionadas concentran más de la mitad de las rentas vitalicias entregadas por el sistema en curso.

Es decir, hoy vivimos en forma dramática que en Chile exista un sistema de pensiones que está obligando a los chilenos y las chilenas a entregar sus ahorros previsionales a empresas cuyos valores de mercado están cercanos a \$0.

El negocio es desigual y abusivo, puesto que reciben en el fondo de pensiones el dinero de la vida laboral de millones de personas a cambio de un simple compromiso de devolverlo a lo largo de muchos años, lo que no vale nada si van a la quiebra. Situación similar conocieron muy bien afiliados y afiliadas a pensiones vitalicias con Seguros Le Mans. Hace unos años esta aseguradora fue a la quiebra y los fondos traspasados se hicieron humo, por lo que afiliados y afiliadas vieron reducida su pensión, supuestamente vitalicia a una pensión mínima de cargo del Estado.

Ha llegado el momento de reconocer la crisis que el sistema de AFP enfrenta, que no le permite cumplir su función, es decir entregar jubilaciones justas y oportunas. Sus afiliados y afiliadas hoy día no pueden pensionarse, si lo intentan por medio de jubilaciones entregadas por las AFP, pues son extremadamente bajas debido a las pérdidas sufridas durante los últimos meses y, si se realiza por medio de rentas vitalicias se corre el riesgo de traspasar los fondos a empresas a punto de quebrar y que luego no cumplan su compromiso.

Si alguien se jubila, en el caso de las mujeres a los 60 años y 65 años para los hombres, teniendo un cónyuge de su misma edad, de acuerdo al simulador de pensiones de El Mercurio Online, requiere tener un fondo mínimo de 100 millones para obtener una jubilación digna. A continuación presentamos el cuadro de la pensión de acuerdo a hombres y mujeres con un fondo acumulado de 10, 25, 50 y 100 millones respectivamente.

<b>Ahorro Provisional</b>	<b>Pensión Mujeres</b>	<b>Pensión Hombres</b>
\$ 10.000.000	\$ 45.000	\$ 52.000
\$ 25.000.000	\$ 110.000	\$ 132.000
\$ 50.000.000	\$ 222.000	\$ 263.000
\$ 100.000.000	\$ 445.000	\$ 523.000

(Se realiza la simulación en el caso de hombres de 65 años y mujeres de 60 años con un fondo acumulado en pesos chilenos. Fuente simulador [www.emol.cl](http://www.emol.cl))

No es posible que los afiliados a las AFP hoy obtengan un 50% de lo que obtendrían si se hubiesen mantenido en el sistema antiguo o INP.

Y ¿quiénes se han beneficiados con el Sistema de AFP? Entre 1982 y 2006, las AFP y Compañías de seguros coligadas en conjunto se han embolsado un saldo neto – es decir comisiones y primas menos beneficios pagados - de 9,3 billones de pesos a favor de ellas mismas, las primeras 4 billones y 5,3 las segundas, equivalente a uno de cada tres pesos cotizados en forma obligatoria (más de 17.550 millones de dólares). Son los grandes beneficiarios de este sistema.

Los y las cotizantes del sistema en igual periodo, han recibido pensiones y/o beneficios por 4,4 billones de las AFP, y adicionalmente 5,4 billones en pensiones vitalicias y otras pagadas por las Compañías de seguros. Sin embargo, el fisco ha aportado al sistema un total de 6,1 billones de pesos en bonos de reconocimiento y subsidios de pensiones mínimas, que equivalen a dos tercios de los beneficios pagados por el sistema privado.

¿Quiénes son los destinatarios de los fondos de pensiones? Al 2008 un 70% de la cartera accionaria de las AFP invertida en Chile, estaba en manos de 9 grupos económicos. Un 33% del fondo total, se encontraba en manos de conglomerados privados en el extranjero, la mitad de este monto en manos de solo 8 fondos de inversión.

Chile requiere con urgencia una reforma real al sistema previsional. El maquillaje dado a comienzos del 2008, si bien logró un gran beneficio para aquellos que no cotizaban o cuyas cotizaciones eran muy bajas, no logra dar una solución al grueso de la clase media que ha venido cotizando y se merece una jubilación al menos igual a la que habría obtenido bajo el sistema antiguo. Se requiere una reforma que contemple principios de:

- **Democracia**, con libertad de elección entre sistema público y privado.
- **Justicia**, que se haga cargo del daño previsional.
- **Dignidad**, Con una tasa mínima de reemplazo garantizada del 75%.
- **Solidaridad**, que de garantía de protección a los más pobres basándose en la participación de todos los contribuyentes al sistema.
- **Participativo**; Con instancias en que los contribuyentes tengan ingerencia en las decisiones
- **Viable**, con participación de los trabajadores, empleadores y el Estado (quien debe mantener el mismo nivel de gasto que ha realizado subsidiando a las AFP)

Por esto, proponemos un nuevo sistema en que los afiliados próximos a jubilar retornen al INP de inmediato, ofreciéndoseles una pensión de por vida exactamente igual a la que hubiesen logrado de permanecer en dicho sistema en lugar de cambiarse a las AFP. El resultado será una pensión segura y definida.

Seguidamente, es inevitable terminar con el sistema de AFP y reconstruir el sistema público de reparto. Éste no es sino un seguro de base muy amplia en el cual todos los trabajadores en actividad y sus empleadores cotizan una prima muy moderada que permite financiar pensiones definidas y decentes a los que ya no pueden trabajar.

## Bibliografía

1. Decreto Ley 3500.
2. Gobierno de Chile. 2007. Reforma provisional: Protección para el nuevo milenio.
3. Fazio, Hugo. 2008. *Cartas Económicas*. Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo-CENDA. Santiago, Chile.
4. Lago-Mesa Carmelo. 2004. *Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social*. CEPAL
5. Ministerio del Trabajo y seguridad Social. Febrero 2008. Manual Informativo de la reforma provisional: Síntesis de los conceptos fundamentales. Chile
6. Organización Internacional del Trabajo OIT. 1991. *Administración de la seguridad social*.
7. Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) Unidad Especial de Cooperación Técnica entre Países en Desarrollo (SU/TCDC). NY. 2002. *Chile: 20 Años de Esquemas Liberales en Protección Social Versión Preliminar*. Taller Inter-Regional "Protección Social en una Era Insegura: Un Intercambio Sur-Sur sobre Políticas Sociales Alternativas en Respuesta a la Globalización". Santiago, Chile
8. Riesco, Manuel. 2007. *Se derrumba un mito, Chile reforma sus sistemas privatizados de educación y Previsión*. Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo-CENDA. Santiago, Chile.
9. Ruiz-Tagle, Jaime. Octubre 1998. *Problemas actuales y futuros del nuevo sistema de pensiones en Chile Análisis Laboral N° 7* - Fundación Friederich Ebert - serie Publicaciones/98
10. Social Watch. 2007. *Informe en dignidad y derechos: Cómo hacer realidad el derecho universal a la seguridad Social*.
11. AIOS, Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) *La capitalización individual de los sistemas provisionales de América latina 2003*.

## PÁGINAS WEB

- Organización Internacional del Trabajo:  
[http://www.ilo.org/global/About the ILO/Origins and history/lang--es/index.htm](http://www.ilo.org/global/About%20the%20ILO/Origins%20and%20history/lang-es/index.htm)
- <http://www.ilo.org/ilolex/spanish/iloconst.htm#annex>
- Naciones Unidas: <http://www.un.org/spanish/aboutun/hrights.htm>
- Asociación Gremial de Administradoras de Fondos de Pensiones: [www.afp-ag.cl](http://www.afp-ag.cl)
- AFP Cuprum: [www.cuprum.cl](http://www.cuprum.cl)
- La Seguridad Social en Chile: [www.monografias.cl](http://www.monografias.cl)
- Superintendencia de Pensiones: [www.spensiones.cl](http://www.spensiones.cl)
- Superintendencia de Valores y seguros: [www.svs.cl](http://www.svs.cl)
- CENDA: [www.cendachile.cl](http://www.cendachile.cl)
- Blog Manuel Riesco: <http://mriesco-crisis.blogspot.com/search/label/fondos%20de%20pensiones>
- Subsecretaría de Previsión Social:  
[http://www.subprevisionsocial.cl/PortalSSPS/index.php?option=com\\_content&task=view&id=173&Itemid=239](http://www.subprevisionsocial.cl/PortalSSPS/index.php?option=com_content&task=view&id=173&Itemid=239)
- [http://www.subprevisionsocial.cl/PortalSSPS/index.php?option=com\\_content&task=view&id=147&Itemid=210](http://www.subprevisionsocial.cl/PortalSSPS/index.php?option=com_content&task=view&id=147&Itemid=210)
- El Mercurio:  
[http://www.economiaynegocios.cl/especiales/reforma\\_previsional/aspectosc\\_laves.html](http://www.economiaynegocios.cl/especiales/reforma_previsional/aspectosc_laves.html)
- [http://www.elgritoargentino.com.ar/index.php?option=com\\_content&view=article&id=89:sistema-integrado-previsional-argentino&catid=14:rovelli-horacio&Itemid=5](http://www.elgritoargentino.com.ar/index.php?option=com_content&view=article&id=89:sistema-integrado-previsional-argentino&catid=14:rovelli-horacio&Itemid=5)
- <http://www.argentina.gov.ar/argentina/portal/paginas.dhtml?pagina=154>

