

MARIANA MARUSIC

Con urgencia simple el gobierno finalmente ingresó este lunes la reforma previsional al Congreso, en un proyecto que cuenta con más de 320 páginas y más de 400 si se le suman el informe financiero, el informe de impacto regulatorio, el informe de sustentabilidad de los fondos de cesantía, y el informe de sustentabilidad del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).

La semana pasada el gobierno había anunciado el grueso del proyecto, el cual cambia casi por completo el sistema como se conoce hoy, pero es en el cuerpo legal que envió a la Cámara de Diputados donde se encuentra el detalle de cada uno de esos anuncios.

Uno de los temas sobre los cuales no había mayor claridad, era respecto de la transición que habrá desde el actual al nuevo esquema que propone el gobierno. Al respecto, solo se conocía que las AFP se terminarían en dos años.

Pero el proyecto incorpora unas 40 páginas con todas las reglas sobre cómo operará la transición. Lo primero que dice el articulado de disposiciones transitorias, es que las normas entrarán en vigencia el primer día del mes 25 desde que se publique la ley, esto es, en dos años. Desde ese día también se deroga el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, bajo el cual se creó el actual sistema de pensiones de capitalización individual.

Desde ese momento, los afiliados al actual sistema pasarán a estar afiliados al "Sistema Mixto que regula esta ley", se señala, pero de todas formas, desde el tercer mes de publicada la ley, ellos también se entenderán como afiliados al Sistema Mixto, "solo para efectos del Seguro Social Previsional".

En todo caso, todas las pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia que se hayan entregado antes de que entre en vigencia la ley (el plazo de dos años que se establece desde su publicación), se seguirán rigiendo por las disposiciones del DL N° 3.500, de 1980, "las que para estos efectos se entenderán vigentes en su integridad", se especifica.

Esto quiere decir que si bien el gobierno propone eliminar la modalidad de retiro programado, todos quienes estén pensionados bajo esa modalidad antes de que entre en vigencia la ley, podrán seguir recibiendo su pensión bajo esa figura, sin necesidad de cambiarse a una renta vitalicia.

Es más, todas las solicitudes de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia que se encuentren en trámite cuando se hayan cumplido los dos años desde que entró en vigencia la ley, se seguirán rigiendo por las reglas del sistema actual.



HACIA EL SISTEMA MIXTO

Las AFP, tal como se conocen hoy, se terminan en dos años, y si lo desean, desde ese momento pueden transformarse en los nuevos gestores de inversiones privados que crea la reforma. En ese caso, los recursos que las personas mantienen actualmente en su AFP, pasarán automáticamente a ser administrados por este inversor privado que será

REFORMA DE PENSIONES

Gobierno ingresa reforma de pensiones al Congreso y detalla cómo sería la transición de dos años entre el actual y el nuevo sistema

Las disposiciones transitorias son parte de las más de 300 páginas que tiene el proyecto de ley. Ahí se resuelven varias dudas: ¿Qué pasará con las personas que a esa fecha tengan un retiro programado? ¿Cuándo entra en vigencia la ley? ¿Quién administrará los recursos que hoy tengo en mi AFP? ¿Cuándo se empezarán a pagar los beneficios del fondo común?



el continuador de su AFP. Eso, tanto para los ahorros voluntarios como para la cotización obligatoria.

Pero la persona también podrá decidir trasladar los recursos que hoy tiene acumulados a otro gestor privado de inversiones, o al público. Desde que entre vigencia esta ley, si la persona no elige un gestor específico, sus recursos del 10,5% "serán administradas por el Inversor de Pensiones Público y Autónomo", dice el proyecto. Y punitivaiza que solo se puede escoger un gestor, no pudiendo distribuir los recursos en más de uno.

El Administrador Previsional Autónomo (APA) debe disponibilizar una plataforma tecnológica donde se hagan las solicitudes de traspaso, donde las personas podrán escoger el gestor de inversiones. Eso deberá estar disponible desde el mes 22 siguiente a la publicación de la ley, previa autorización de la Superintendencia de Pensiones. Desde ese día, las personas podrán escoger quién les gestionará los fondos desde el mes 25. Eso sí, se podrá hacer un cambio de gestor cada 12 meses.

"La Superintendencia de Pensiones deberá impartir instrucciones que establecerán la fecha en que se materializarán los traspasos, criterios para el diferimiento de los mismos, la forma en que se transferirán los recursos o instrumentos y los criterios que deberán cumplir los instrumentos que podrán ser transferidos entre los Inversores de Pensiones Privados y entre un Inversor de Pensiones Privado y el Inversor de Pensiones Público y Autónomo", señala el proyecto.

En caso de que la AFP decida no continuar en el futuro sistema, el afiliado deberá trasladar sus recursos a otro gestor privado o al público, antes de que dicha AFP deje de operar. De lo contrario, sus fondos se transferirán de forma automática al gestor de inversiones público una vez que la administradora termine sus funciones.

INVERSORES DE PENSIONES PRIVADOS Y FIN DE LAS AFP

Será la Superintendencia de Pensiones la que, dentro de los primeros seis meses de publicada la ley, tendrá que dictar las normas necesarias para la constitución e inicio de operaciones de los Inversores de Pensiones Privados. Una vez dictadas esas normas, quienes quieran constituirse como tales podrán solicitar al mismo regulador "la autorización de constitución y, si corresponde, la de inicio de operaciones", dice la iniciativa legal. Pero solo podrán iniciar operaciones en el mes 25.

Por otro lado, a más tardar al décimo mes, la Superintendencia deberá dictar las instrucciones para establecer el procedimiento de transición de las AFP a Inversores de Pensiones Privados.

Y las disposiciones transitorias establecen que a más tardar en el mes 13 desde que se publique la ley, las AFP deberán comu-

SIGUE ►►

nizar a la Superintendencia "su intención de operar como Inversor de Pensiones Privado en el Sistema Mixto establecido en esta ley o su intención de no hacerlo. Las AFP que no presenten la comunicación señalada en este inciso, no podrán presentarla con posterioridad, aplicándose respecto de ellas la disolución por el solo ministerio de la ley dispuesta en el inciso final del artículo siguiente, a contar de la fecha indicada en ese inciso final", según el proyecto.

A su vez, el encaje que mantienen hoy las AFP, se termina, pero las administradoras deberán mantenerlo hasta que se cumplan los dos años de publicada la ley, cuando oficialmente se acaban las AFP.

Esos sí, al tercer año de publicada la ley, las AFP "que hayan sido autorizadas para operar como Inversor de Pensiones Privado deberán retirar la inversión representativa del encaje que mantengan en los Fondos de Pensiones. El retiro deberá practicarse en tres partes equivalentes, separadas por cuatro meses calendarios cada una", se plantea.

Además, se establece que a la fecha de entrada en vigencia de la ley, esto es, a los dos años de su publicación, "los recursos mantenidos en el encaje deberán distribuirse proporcionalmente entre los Fondos Generacionales de acuerdo al valor de estos últimos".

PASO AL FONDO COMÚN

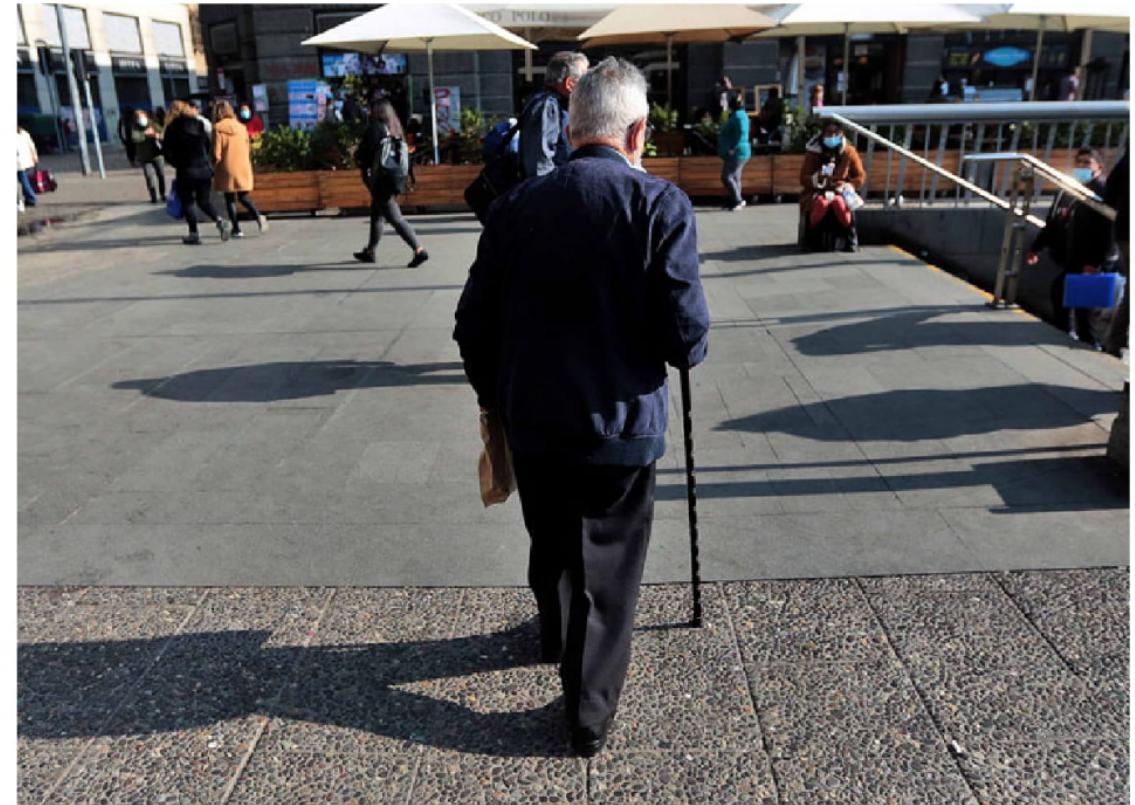
La cotización del 6% de cargo del empleador tendrá la siguiente gradualidad, se detalla: se irá agregando 1 punto por año, y se comenzará a aplicar desde el tercer mes de publicada la ley, momento en el cual los empleadores deberán pagar el 1% de las remuneraciones imponibles. Así, en 60 meses desde que inició el proceso, se llegará al 6%, esto es, en cinco años.

Será el APA, el que "directamente o por medio de terceros" hará esta recaudación, "transfiéndose los recursos a las cuentas de recaudación del Fondo Integrado de Pensiones a partir del cuarto mes siguiente a la publicación de la ley, debiendo realizar los registros correspondientes", se indica.

Para ello, las AFP deberán entregar al APA "a más tardar el último día del mes siguiente a la publicación de la ley en el Diario Oficial, la información necesaria para la acreditación de la recaudación de la cotización" que deberá llevar el APA como registros de cotización en las cuentas intrageneracionales del seguro social.

Por otro lado, se establece una gradualidad para la entrada en vigencia de las prestaciones del Seguro Social Previsional. Desde el sexto mes desde que publica la ley, entrará en vigencia la garantía de la prestación con solidaridad intergeneracional y la compensación por diferencias de expectativa de vida.

A partir del mes 12 desde la publicación de la ley, entra en vigencia la prestación con solidaridad intrageneracional de vejez, invalidez y sobrevivencia; el complemento por lagunas previsionales por cesantía; el com-



plemento por hija o hijo nacido vivo o adoptado; y el complemento por cuidado de terceros.

Por otro lado, el proyecto establece que "el registro en la cuenta intrageneracional del seguro social se efectuará a partir del primer día del tercer mes siguiente a la publicación de esta ley".

Además, se establece que "el registro en la cuenta de maternidad del seguro social se efectuará a partir de la fecha de nacimiento del hijo o hija siempre que haya nacido vivo o haya sido adoptado a partir del primer día del tercer mes siguiente a la publicación de esta ley, siempre que a dicha fecha cuente con, a lo menos, una cotización al Seguro Social".

Desde el mes 12 de publicada la ley, entrará en vigencia el registro en la cuenta del cuidado de terceros del seguro social. En tanto, el registro en la cuenta de cesantía del seguro social entrará en vigencia a partir del cuarto mes.

En la transición también se establece que "para el pago de estos beneficios, el APA podrá celebrar convenios con una o más entidades públicas o privadas que garanticen la cobertura nacional, siempre que éstos no involucren transferencias directas de los recursos que financian los beneficios establecidos en el Título VI de esta ley a las entidades pagadoras de pensiones".

Con todo, se establece que para financiar el pago de las prestaciones del fondo común, se va a autorizar a transferir desde el FRP recursos hasta por US\$450 millones. La Dipres "determinará los montos y fechas de trans-

ferencia". Además, esos recursos deberán ser devueltos al FRP "en un plazo que no podrá exceder los 20 años, contado desde la fecha en la que se efectuó cada una de las transferencias; incorporando una tasa de interés equivalente a la tasa de endeudamiento del Fisco a igual plazo, con cargo a los recursos del Fondo Integrado de Pensiones".

Con todo, Servicio de Tesorería será el que haga la gestión de inversiones del fondo común, hasta que el Inversor de Pensiones Público y Autónomo sea autorizado por la Superintendencia de Pensiones

"A más tardar el primer día del séptimo mes siguiente a la publicación de la presente ley, deberá estar dictado el Régimen de Invenciones para el Fondo Integrado de Pensiones", señala un artículo transitorio.

APA

El APA deberá establecer "a más tardar el último día del mes siguiente a la publicación de la presente ley", mediante una resolución visada por la Superintendencia de Pensiones, "un cronograma detallado de las actividades que ejecutará para llevar a cabo las nuevas funciones que esta ley le asigna, con indicación de los plazos para ejecutarlas, el que no podrá extenderse por más de veinticuatro meses desde la publicación de la ley", se dispone. Enviará una copia del cronograma a los Ministerios del Trabajo y de Hacienda.

Desde la publicación de la ley el APA podrá requerir a cualquier entidad privada o pública, incluyéndose a las AFP y las aseguradoras, "toda información o base de datos,

incluso aquella que pudiera contener datos personales, para el cumplimiento de las funciones que esta ley asigna al APA".

En los primeros tres meses desde que se publique la ley, el APA "deberá contratar directamente los servicios necesarios para la recaudación de las cotizaciones" del 6%, así como para el "registro, trámite y pago de los beneficios financiados con cargo al Fondo Integrado de Pensiones". Ese contrato no podrá superar los dos años desde la publicación de la ley.

Desde que asuma sus funciones el Consejo Directivo del APA, "dicho Consejo deberá diseñar, preparar y publicar las bases de licitación respecto de las funciones que la presente ley asigna al APA, sean en una única licitación o en licitaciones separadas por funciones o grupos de ellas, según lo determine el citado Consejo". Las licitaciones serán llamadas y adjudicadas por el referido Consejo "y se realizarán previa propuesta pública, bajo condiciones competitivas, transparentes, no discriminatorias y verificables de contratación".

Ahí se detalla que "las mencionadas licitaciones deberán estar adjudicadas a más tardar al término del décimo quinto mes posterior a la publicación de la presente ley, considerando la debida anticipación que permita dar cumplimiento a lo dispuesto en esta ley".

El Presidente de la República, a más tardar al inicio del cuarto mes siguiente al de publicación de la ley, deberá designar al presidente del Consejo y a las y los demás consejeros. P

REFORMA DE PENSIONES

Otras propuestas: se podrán pedir autopréstamos con cargo a los fondos de pensiones y regulador podrá aplicar mayores multas

El proyecto trae varios detalles hasta ahora desconocidos de la iniciativa, y otros que ahora se van aclarando más. El modo en que funcionará la licitación de rentas vitalicias y lo que propone el Ejecutivo para los fondos de rezago, son algunos de ellos.

MARIANA MARUSIC

-El proyecto de pensiones ingresado este lunes por el gobierno al Congreso, enseña nuevos detalles hasta ahora desconocidos de la propuesta, mientras otros temas ya anunciados la semana pasada también van quedando más claros.

Una de las novedades que trae la iniciativa es que existirá la posibilidad de pedir autopréstamos. El proyecto dice que "las personas afiliadas al Sistema Mixto, no pensionadas, y que se encuentren a 5 años o más del cumplimiento de la edad legal de pensión, tendrán derecho a realizar retiros en carácter de préstamos con cargo al saldo mantenido en sus cuentas de capitalización individual de cotizaciones obligatorias". Esto es, por la cotización del 10,5%.

Estos "préstamos podrán realizarse hasta por un monto equivalente al 5% del total ahorrado en dicha cuenta a la fecha de la solicitud, con un monto máximo de 30 UF". El monto del préstamo "no devengará interés y deberá ser devuelto a la cuenta de capitalización individual", según "las variaciones experimentadas por la UF".

También dice que "la devolución del préstamo se efectuará mediante el pago de cuotas calculadas como el 2% de las remuneraciones y rentas imponibles de la persona afiliada, que se pagará a partir del mes subsiguiente al de la solicitud del préstamo, junto con el pago de las cotizaciones obligatorias. El pago del préstamo se efectuará cada mes en que la persona afiliada cotice en calidad de trabajadora o trabajador dependiente, independiente o voluntario, y hasta el mes en que salde el total de la deuda. Con todo, la persona afiliada podrá en cualquier momento saldar parcial o totalmente el monto adeudado".

En tanto, "el pago del préstamo en el caso de las personas trabajadoras dependientes, se efectuará por la o el empleador simultáneamente con el pago de las cotizaciones obligatorias, según información proporcionada por el Administrador Previsional Autónomo (APA)".

También se establece que "la entrega de los fondos se efectuará dentro del plazo máximo de 10 días hábiles a contar del ingreso de la co-

rrespondiente solicitud, que deberá presentarse ante el APA".

FONDOS DE REZAGO

Otra de las novedades es respecto de los fondos de rezago, que son los fondos donde actualmente se destina toda la recaudación que reciben las AFP por concepto de cotizaciones erróneas y que no se abonan en las cuentas de los usuarios del sistema, ya que se desconoce quiénes son los dueños de estos recursos.

Sobre estos fondos, el proyecto establece que "las AFP deberán distribuir, por una tónica vez", el 95% de esos recursos que tengan una antigüedad superior a los cinco años. Esa distribución se hará a un grupo de afiliados que define el proyecto.

Ellos son afiliados que tengan un periodo de afiliación de al menos cinco años al cuarto mes de publicada la ley, y beneficiarán a afiliados pensionados por vejez o invalidez "cuya pensión autofinanciada de referencia pertenezca al 60% inferior de la distribución de dichas pensiones y a quienes no se hayan pensionado, pero hayan cumplido la edad legal para ha-

cerlo, cuyo saldo de la cuenta de capitalización individual proveniente de cotizaciones obligatorias pertenezca al 60% inferior de la distribución de saldos de dicho grupo en el sistema".

Por otro lado, también se establece que las AFP deberán traspasar al Inversor de Pensiones Público y Autónomo, "el remanente de los recursos provenientes de las cotizaciones que hasta dicho plazo" se mantengan como fondos de rezago. Y los rezagos que se vayan generando una vez que entre en vigencia la ley, "también serán traspasados al Inversor de Pensiones Público y Autónomo. Dichos recursos serán invertidos en un Fondo Generacional definido por norma de carácter general emitida por la Superintendencia de Pensiones".

SUBEN LAS MULTAS

El proyecto reconoce nuevas facultades para la Superintendencia en materia de persecución y sanción de infracciones. "En efecto, se aumenta el monto máximo de multa aplicable de 15.000 UF a 75.000 UF, en su equivalente en moneda nacional o hasta por el 30% del valor total de las operaciones irregulares o de los ac-

tos o contratos que hayan sido ejecutados en infracción de ley, de reglamentos o de instrucciones de la Superintendencia, en su caso", dice el proyecto.

BENCHMARKS

El proyecto también establece carteras de referencia, conocidas como "benchmarks", y márgenes de desviación máximos para cada uno de los Fondos Generacionales, fundados en objetivos de largo plazo. El mensaje explica que actualmente "el sistema de pensiones chileno no ha considerado el uso formal de carteras de referencia. No obstante, en la experiencia internacional el uso de carteras de referencia es una práctica habitual para llevar a cabo y monitorear la política de inversión de largo plazo. Además, el establecimiento de carteras de referencia haría la comparación entre Inversores Públicos y Privados mucho más transparente hacia las y los usuarios".

Y explica que "estas carteras de referencia deberán estar justificadas por un estudio o informe contratado con alguna entidad de vasta experiencia en la materia y previo a su publicación se someterán a consulta pública".

LICITACIÓN DE RENTAS VITALICIAS

El proyecto propone cambiar el actual modelo de SCOMP donde los pensionados van a escoger sus rentas vitalicias. Ahora existirá una "licitación a lo menos quincenal para los nuevos pensionados. La licitación corresponderá al APA y, una vez conocidas las ofertas de pensión de las Compañías de Seguros de Vida participantes en la licitación, las personas podrán optar entre las tres mayores ofertas o decidir no pensionarse. Las compañías de seguros que deseen participar en las licitaciones grupales deberán tener clasificación de riesgo de al menos A (actualmente se exige clasificación de riesgo BBB)", dice el proyecto.

Además, "se elimina la opción de aceptar ofertas externas realizadas fuera de este sistema regulado (que, durante el 2021, constituyan un 81% de las rentas vitalicias contratadas), pues esta situación va en desmedro de obtener las mejores ofertas de tasas".



Se trata del Inversor de Pensiones Público y Autónomo. El proyecto establece que los consejeros tendrán una remuneración bruta equivalente a la que tienen sus pares de la CMF. Serán designados por el Presidente de la República con la confirmación del Senado.

MARIANA MARUSIC

—En el marco del envío del proyecto de ley de reforma de pensiones, uno de los temas que acapara la atención de los expertos es la creación del Inversor de Pensiones Público y Autónomo, el cual será el encargado de gestionar todo el fondo común que propone crear el gobierno con el 6% de cotización adicional, y que también hará rentar los fondos del 10,5% en aquellos casos en que el afiliado decida dejarlo allí.

La iniciativa define a este inversor público como un organismo autónomo y de carácter técnico y cuya función gestionar e invertir los recursos de las cotizaciones velando por la maximización de la rentabilidad de largo plazo y sujetos a niveles adecuados de riesgo. Asimismo, deberá ofrecer la administración de las cotizaciones voluntarias y de los planes de ahorro previsional voluntario colectivo.

LOS DETALLES

El proyecto establece que este inversor público deberá contratar "servicios externos de administración de carteras de inversión de, al menos, el 20% de los recursos de los Fondos Generacionales que gestione y el 20% de los recursos del Fondo Integrado de Pensiones. Con todo, dicha contratación no podrá superar el

80% de los recursos de los Fondos Generacionales ni el 80% de los recursos del Fondo Integrado de Pensiones.

La iniciativa también señala que el nuevo ente no podrá endeudarse para financiar las prestaciones del Sistema Mixto. El patrimonio mínimo necesario del Inversor de Pensiones Público y Autónomo será el equivalente a UF 50.000 y su financiamiento se establecerá a través de un presupuesto anual, el que deberá ser aprobado, en forma previa a su ejecución, por el Consejo Directivo, añade la iniciativa legislativa.

También se afirma que se "cobrará una comisión a las personas afiliadas al Sistema Mixto por la gestión de inversiones de los Fondos Generacionales que administre, conforme al inciso primero del artículo 7. El valor de la comisión por la gestión de inversiones de los Fondos Generacionales será fijado anualmente por el Consejo Directivo y descontado del saldo de la cuenta de capitalización individual y se calculará considerando, al menos, el presupuesto anual del Inversor de Pensiones Público y Autónomo y los gastos anuales de administración de los Fondos Generacionales".

Asimismo, señala que "cobrará una comisión al Fondo Integrado de Pensiones por su administración, conforme al inciso sexto del artículo 7. El valor de la comisión considerará solo los costos específicos que se originen exclusivamente por la administración y funciones asociadas de dicho Fondo, según lo determine una norma de carácter general de la Superintendencia de Pensiones". También dice que deberá cobrar a ambos fondos las comisiones indirectas que correspondan.

ORGANIZACION INTERNA

La entidad contará con un Consejo Directivo, donde habrá un presidente y un vicepresidente, y habrá un gerente general.

"Al Consejo Directivo le corresponderá la dirección superior del Inversor de Pensiones Público y Autónomo y a la o el Gerente General le corresponderá la dirección administrativa y técnica del mismo", dice el proyecto.

Se establece que "una normativa interna de funcionamiento determinará los aspectos básicos de la organización, personal y funcionamiento del Inversor de Pensiones Público y Autónomo, para el cumplimiento eficaz y eficiente de todas las obligaciones encomendadas por esta u otras leyes. Dicha normativa interna será establecida por el Consejo Directivo".

El referido Consejo Directivo estará integrado por "cinco consejeras y consejeros designados por la Presidenta o el Presidente de la República, previa ratificación del Senado", así como un consejero designado por el Presidente de la República "a partir de una dupla propuesta por la organización de trabajadoras y trabajadores de mayor representatividad del país", y otro designado por el Presidente "a partir de una dupla propuesta por la organización de empleadoras y empleadores de mayor representatividad del país".

Además, "en el nombramiento de las o los consejeros se deberá velar por que la conformación del Consejo Directivo sea paritaria, de manera que un sexo no supere al otro en más

de uno, y equilibre los conocimientos y experiencia necesarios para el adecuado cumplimiento de las funciones y el ejercicio de las atribuciones del Inversor de Pensiones Público y Autónomo, en áreas tales como administración de cartera de inversiones, gestión de riesgos, regulación, sistema financiero, sistema de pensiones, macroeconomía u otras que se relacionen con aquellas".

REQUISITOS

Los consejeros deberán cumplir algunos "requisitos copulativos". Entre ellos, tener "un grado académico o título profesional de una carrera de, al menos, ocho semestres de duración, otorgado por una universidad del Estado o reconocida por éste, o un grado académico o título profesional de nivel equivalente otorgado por una universidad extranjera reconocido o validado de acuerdo a la normativa vigente".

Asimismo, "contar con un reconocido prestigio profesional o académico, con una trayectoria de, al menos, diez años, en una o más de las siguientes áreas: administración de cartera de inversiones, gestión de riesgos, regulación, sistema financiero, sistema de pensiones, ciencia actuarial, macroeconomía u otras que se relacionen con aquellas; o bien, contar con experiencia profesional en el ámbito nacional o internacional como director(a), gerente, administrador(a) o alto(a) ejecutivo(a) en empresas públicas o privadas, como alto(a) directivo(a) público(a) de instituciones públicas o alto(a) directivo(a) de instituciones privadas, en todos los casos vinculadas con el objeto del Inversor de Pensiones Público y Autónomo; como excomisionado(a) de la Comisión para el Mercado Financiero; o como exconsejero(a) del Banco Central".

Los consejeros tendrán "una remuneración bruta mensualizada equivalente a la de una o un comisionado no presidente de la Comisión para el Mercado Financiero creada por la ley N° 21.000. En septiembre, la remuneración bruta que recibieron los consejeros fue de casi \$12 millones cada uno. Por su parte, "la o el Presidente del Consejo Directivo percibirá una remuneración bruta mensualizada equivalente a la de la o el presidente de la Comisión para el Mercado Financiero". En septiembre, la presidenta de la CMF recibió de sueldo bruto poco más de \$13 millones.

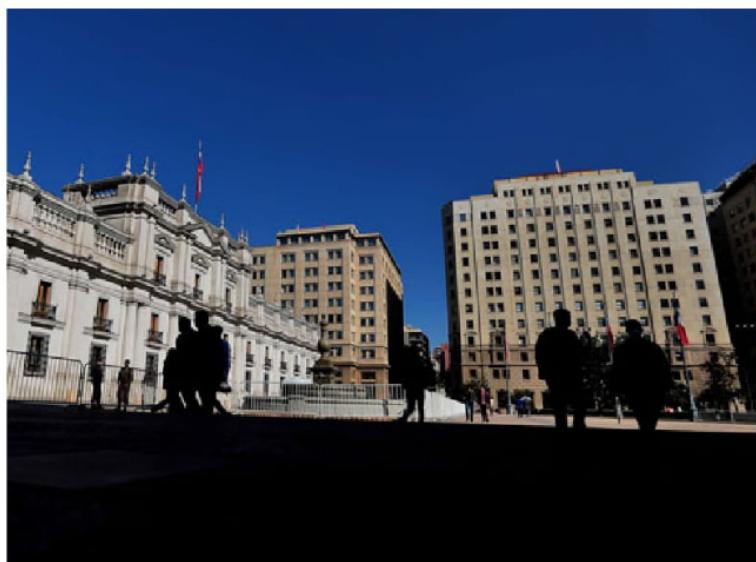
Los consejeros durarán seis años en sus cargos, no pueden ser reelegidos para un nuevo período consecutivo, "salvo aquéllas o aquéllos que habiendo sido elegidos como reemplazantes de acuerdo con lo dispuesto en el inciso final del artículo 161 hayan ejercido el cargo por un período de tres años o menor".

Ellos "se renovarán por parcialidades cada tres años y las o los consejeros a que se refieren los literales b) y c) de la citada disposición, cada seis años, según el procedimiento establecido para cada caso en dicho artículo".

Asimismo, el cargo "será de dedicación exclusiva e incompatible con todo otro cargo o servicio, sea o no remunerado, que se preste en el sector público o privado. Se exceptúan los empleos docentes en instituciones públicas o privadas reconocidas por el Estado, hasta un máximo de doce horas semanales".

REFORMA DE PENSIONES:

Cómo funcionará el nuevo ente público que gestionará el fondo común



REFORMA DE PENSIONES

Informe del Ejecutivo estima que la iniciativa aumentará el empleo formal, el mercado financiero doméstico y el PIB per cápita

El documento elaborado por el gobierno afirma que el empleo formal crecería 2,2% en el largo plazo y para el caso del primer quintil el impacto será de 10,7%. Asimismo, estiman que el stock de activos de los fondos previsionales invertidos en el mercado doméstico irá aumentando paulatinamente desde el 27% del PIB que tiene actualmente, hasta un 33,3% del PIB en 2030.

CARLOS ALONSO

—El gobierno ingresó este lunes el proyecto de ley de reforma previsional al Congreso. Junto a ello se conoció un informe sobre el impacto regulatorio que tendrá esta iniciativa en distintos ámbitos de la economía como el empleo, mercado de capitales y PIB per cápita.

En el documento de 42 páginas afirma que la reforma de pensiones permitirá aumentar la profundidad del mercado de capitales chileno. “Se estima que el stock de activos de los fondos previsionales invertidos en el mercado doméstico irá aumentando paulatinamente desde el 27% del Producto Interno Bruto (PIB) que tiene actualmente hasta un 33,3% del PIB en 2030 y cerca del 61% del PIB al 2050. La mayor profundidad del mercado de capitales contribuirá a un mayor desarrollo y crecimiento económico”, mencionan.

Destacan que la mayor proporción de activos financieros corresponde a las acciones y participaciones, las que representaron al cierre del 2021 un 35% de los activos financieros totales.

Por otro lado, la evolución durante las últimas décadas de distintas medidas agregadas de crédito indican que “esto datos revelan que el crédito total al sector privado-no financiero pasó de representar en torno a un 57% del PIB a principios de los noventa, a más de 150% en 2021”.

Otro antecedente que ponen sobre la mesa es el tiempo que se podría demorar la recuperación del mercado de capitales luego de los retiros. De acuerdo con el escenario promedio, la recuperación de la participación de inversión de activos domésticos del sistema de pensiones como porcentaje del PIB de los



años previos a los retiros de fondos previsionales se recuperaría entorno a los 10 años. En un escenario sin reforma, asimismo, el tiempo de recuperación de los activos podría tomar cerca de 6 años adicionales, es decir, un total de 16 años.

En el informe se indica que “el esquema de inversión de fondos, basado en el ciclo de vida de las personas afiliadas, aumentará la rentabilidad de los fondos de pensiones. Según cifras de la Superintendencia de Pensiones, actualmente alrededor del 51% de las y los cotizantes se encuentra en un fondo subóptimo, no asegurando un nivel de rentabilidad que sea acorde con su etapa del ciclo de vida”.

De esta manera, la reforma propone que el esquema de inversión de los fondos sea denominado fondos generacionales (Target Date Funds, TDF en inglés), en el cual la cartera de activos cambia paulatinamente conforme las personas afiliadas se acercan a la edad de jubilación. Por lo tanto, los fondos de pensiones están menos expuestos a cambios repentinos y significativos de los portafolios de inversión por acciones de otros agentes del mercado. “Esta estrategia de inversión no sólo busca maximizar la rentabilidad de los fondos, sino que también contribuye a la estabilidad del sistema financiero”, destaca el documento.

Así, respecto al stock de ahorro en el mercado doméstico, la reforma lo aumenta paulatinamente, llegando a ser 1,1% del PIB superior en 2030 respecto del escenario sin reforma, y cerca de 9% del PIB superior hacia el 2050. La mayor profundidad del mercado de capitales contribuirá a un mayor desarrollo y crecimiento económico.

Por último, el informe sostiene que es importante mencionar que el mercado de capitales no distingue efectos si dicho ahorro adicional se realiza vía ahorro colectivo o individual, en el entendido que dicho ahorro sea capitalizado.

IMPACTO EN EL PIB Y EL EMPLEO

Respecto a los efectos macroeconómicos, se estima que la reforma permitirá aumentar el PIB per cápita en el largo plazo. “La cotización del 6% con cargo al empleador y destinada en su totalidad, en régimen, a un Fondo Integrado de Pensiones aumenta el ahorro en la economía y con ello la inversión y el stock de capital, contribuyendo positivamente al crecimiento económico, proyectándose un crecimiento de 1,1% en el largo plazo”.

La principal razón del aumento del PIB, dice el informe, se debe a que la reforma genera mayor flujo de ahorro (1,3% del PIB adicional), lo que a su vez aumenta la inversión y con ello el stock de capital total en la economía. El aumento del stock de capital en el largo plazo es de 2,9% respecto a una situación sin reforma.

Se detalla que también tendrá efectos en el mercado laboral. De acuerdo a cálculos del Ejecutivo, contribuiría a aumentar el empleo formal en 2,0% en el largo plazo y para el caso del primer quintil el impacto será de 10,7%. “Los beneficios entregados por el Seguro Social son condicionales a los aportes realizados por las personas cotizantes. Entonces, para aquellas personas de bajos ingresos aumentan los incentivos a la formalidad, ya que los beneficios futuros que reciben en pensiones son mayores a los aportes realizados durante su vida activa. En consecuencia, existe un beneficio neto adicional de participar en la formalidad”, se desprende del documento.

Mencionan que para el mercado laboral existen efectos tanto por el lado de la demanda como de la oferta laboral. “Respecto a la demanda, un aumento de la cotización con cargo al empleador podría reducir la demanda. Por el lado de la oferta laboral, un aumento de la cotización genera un incentivo adicional a participar del mercado formal, lo que genera un aumento en la oferta y, por ello, en el empleo”.

Según lo que explican, “esto ocurre porque el seguro social entrega beneficios proporcionalmente mayores a lo aportado para aquellas personas cuyos salarios son inferiores al promedio, que son el 64,1% (Superintendencia de Pensiones, agosto 2022). Esto se traduce en que el incentivo para trabajar formalmente aumenta más cuando existe un Seguro Social con capitalización”. Añaden que

SIGUE ►►

Más de la mitad del costo fiscal de la reforma de pensiones será para financiar la PGU

● ● ● El gobierno junto con el proyecto de ley de reforma de pensiones también ingresó el informe financiero. En este documento se cuantifica que el costo fiscal en régimen será de \$5.329.476 millones.

De ese total, más de la mitad será para financiar el aumento en el monto y la cobertura de la Pensión Garantizada Universal (PGU) con un valor de \$2.925.423 millones. Además, el aumento de la tasa de cotización y del tope imponible significan \$2.320.874 millones y, por último, la creación de la nueva institucionalidad tendrá un costo de \$112.566 millones.

Según el informe, el Administrador Previsional Autónomo (APA), se crea a partir del actual Instituto de Previsión Social (IPS), institución que administrará el Sistema Mixto de Pensiones, lo que implicaría una mayor carga de trabajo para dicho servicio, en materias

como administración de cuentas, cobranza de cotizaciones, pago de pensiones y administración de Comisiones Médicas, entre otras.

Para ello, se contempla la contratación de 1.732 funcionarios al séptimo año desde la publicación de la ley.

La implementación del proyecto de ley implicará también una mayor carga de trabajo para la Superintendencia de Pensiones, debido a las nuevas funciones de fiscalización para la institucionalidad que establece el proyecto. Para ello, se requerirá la contratación de 16 nuevos funcionarios a partir del año de entrada en vigencia de la ley, junto con el desarrollo de sistemas informáticos y la ampliación de los sistemas tecnológicos de la Superintendencia. El mayor gasto fiscal que implicarán estas iniciativas será de \$1.323 millones en 2024, \$1.306 millones en 2025 y de \$984 millones en régimen.



“si bien este mismo efecto se genera en sentido opuesto para aquellas y aquellos trabajadores cuyos salarios son mayores al promedio, las tasas de informalidad son significativamente menores para las personas de altos ingresos, debido a que el costo de oportunidad de trabajar en el mercado informal para las y los trabajadores más productivos es mayor que para el resto”.

Otra variable que destacan es que el aumento en el empleo también se debe a los efectos de equilibrio que genera el mayor stock de capital en la economía. “Al existir un mayor stock de capital, las empresas demandan mayor empleo producto de la complementariedad entre capital y trabajo”.

Respecto a la demanda agregada, el informe dice que aunque se puede reducir el ingreso disponible para consumo de las personas activas, estas tienen propensiones medias a consumir inferiores a uno, aún menores para aquellas con mayores ingresos. Adicionalmente, destacan que “el aumento de pensiones genera un mayor ingreso disponible para aquellas personas jubiladas, que tienen mayores propensiones medias a consumir, lo que aumenta el consumo en la economía. En suma, el efecto sobre el consumo es positivo, el que aumentaría un 0,8% respecto a la situación sin reforma”. ■

Sutil reitera críticas a la reforma previsional y advierte por impacto en la rentabilidad de los fondos de pensiones

En tanto, el empresario Andrónico Lukšic tuiteó este lunes que “Chile espera hace 15 años una reforma previsional, que más allá de ideologías, de verdad mejore las pensiones”.

CATALINA MARCONI

—El presidente de la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC), Juan Sutil, reiteró este lunes sus críticas al proyecto de reforma previsional anunciado la semana pasada por el Presidente Gabriel Boric y advirtió sobre el impacto de la iniciativa en la rentabilidad de los fondos de pensiones, así como el impacto que tendría el alza de 6% en la cotización sobre el empleo.

“Acá hay problemas más complejos como la rentabilidad de los fondos, que es menor a los fondos que uno puede proyectar de largo plazo en las AFP,

porque garantiza un 2% y las AFP están por encima de eso y eso al final del período de una persona que cotiza ese 6%, pierde prácticamente un tercio de sus ingresos”, dijo en entrevista con 24H.

Al respecto enfatizó que “hoy día en el sistema actual tú pones un peso y las inversiones te devuelven tres, en este nuevo sistema, tú pones un peso y te devuelven dos; entonces, yo no estoy diciendo que no es bueno que revisemos todo esto, pero creo que es muy importante entender que esto tiene que ser de cara a la ciudadanía”.

Sutil reiteró que apoya la idea de la creación de una AFP estatal, así como existe el BancoEstado, que compite con el sector privado, manteniendo de este modo la opción de libre elección.

IMPACTO EN EL EMPLEO

Respecto al 6% de cotización adicional, dijo que “uno puede nombrar que es de cargo al empleador, pero finalmente eso no existe, porque esto es parte del sistema, y cuando las personas trabajan y los países se desarro-

llan, a las personas lo que les interesa es cuál es su sueldo, cuánto recibe y, finalmente, cuánto va a ser su jubilación de largo plazo, y si eso es de cargo al trabajador o de cargo al empleador es bastante *sui generis* la manera de determinarlo, porque al final es de cargo de un sistema que funciona y en el que estamos todos involucrados, por lo tanto, es de cargo de todos nosotros”.

Sobre el efecto en el mercado laboral señala que “no hay que olvidarse que las empresas que generan más del 90% del empleo, por

lo tanto, las pequeñas medianas y grandes, tienen que hacerse cargo de cambios muy importantes”.

El presidente de la CPC también indicó que las empresas están teniendo que lidiar no solo con el efecto de la alta inflación y al aumento en salario mínimo, sino que el cambio gradual que implicará la adaptación a la jornada de 40 horas y las modificaciones planteadas en la reforma tributaria.



LUKSIC: MEJORES PENSIONES

Luego de que el Presidente Boric los grandes contenidos de la reforma previsional, el empresario Andrónico Lukšic se refirió este lunes al proyecto a través de su cuenta de Twitter, apuntando a que este busca una real mejora a las pensiones.

“Chile espera hace 15 años una Reforma Previsional que, más allá de ideologías, de verdad mejore las pensiones. Un diálogo sincero debe partir por escuchar a las personas, que exigen respeto a su libertad de elegir y a su propiedad sobre todos sus aportes, actuales y futuros”, aseguró el empresario. ■

REFORMA DE PENSIONES

Presidente Boric arremete contra las AFP: "Están más preocupados de sus negocios que de las pensiones"

El Mandatario se defendió de las críticas a la reforma al sistema de pensiones y llamó al Congreso a no tener un tercer intento fallido en la materia.

EMILIANO CARRIZO

—El Presidente Gabriel Boric defendió la importancia de impulsar la reforma de pensiones que se ingresará esta semana al Congreso y arremetió contra uno de los principales detractores de la iniciativa, la Asociación de las AFP.

“Era bien interesante su alegato, lo único que no decían es que las pensiones debían de subir. Están más preocupados de sus negocios que de las pensiones de la gente y eso me parece que es preocupante”, dijo Boric en entrevista con TVN y en relación a la carta del gremio de las AFP donde mostraron sus reparos a la iniciativa del Ejecutivo.

En esa línea, el Mandatario defendió su propuesta apuntando que significa “un aporte sustantivo para las personas en base a su ahorro y por sobre eso estamos aumentando las cotizaciones del empleado a cargo del empleador en 6%, y creando un fondo colectivo que distribuya de mejor manera estos ahorros”.

“Hoy en día tenemos en Chile un sistema extremo, que no existe en casi ninguna parte del mundo, donde cada uno se rasca con sus propias uñas. En donde yo me imagino que todos estamos de acuerdo en que no está entregando pensiones dignas”, agregó.

Las críticas a las AFP también continuaron en relación a sus dichos del pasado sobre las pensiones de las mujeres: “La Asociación de las AFP (dijeron que las mujeres) tienen lagunas porque no han trabajado. A las mujeres que están en la casa ¿Ustedes no trabajan en la casa? En Chile no se reconoce el trabajo no remunerado y es esencial”, dijo Boric en relación al reconocimiento y necesidad de cobertura en seguridad social a grupos relacionados a labores de cuidados.

Además, el Jefe de Estado destacó que la propuesta del Ejecutivo ofrece una mejor opción ante las comisiones que hoy cobran las administradoras. “La gente está cansada de que los fondos bajen y las AFP sigan ganando plata ¿Por qué pasa eso?, disparó Boric.



Por otro lado, el Presidente llamó al Congreso a no tener un tercer intento fallido de reforma al sistema de pensiones, y estimó que “hay un consenso, en todo el espectro en Chile, que el objetivo es mejorar las pensiones. Luego, vamos a tener discusiones sobre la administración, el punto más o menos de cotización, pero tenemos todos acuerdo de que es necesario mejorar las pensiones”.

Sobre las preocupaciones de que el gobierno de turno pueda ocupar los recursos de las pensiones para otros fines, Boric estimó que el Congreso será el actor relevante para frenar dichas iniciativas y agregó que la reforma a las pensiones no permite que el gobierno de turno pueda usar los recursos de la seguridad social para otro fin.

Sin embargo, Boric, en relación a lo ocu-

rrido con los retiros de dinero desde los fondos de pensiones durante los momentos más críticos de la pandemia, dijo que podría ocurrir lo mismo en este nuevo sistema, pero estimó que no era una buena iniciativa.

“Entonces en el caso de una crisis esto podría estar disponible, pero yo creo que esto es una mala idea”, recalcó ante la posibilidad de que se ocupen los recursos de las pensiones con otro objetivo.

Ante esto, y usando de ejemplo lo ocurrido durante la pandemia, Boric comentó que los retiros fueron impulsados ante la falta de ayuda del Estado durante los momentos más críticos de la pandemia, e impedir volver a tener una política así se puede prevenir con un gobierno que dé respuestas en momentos de crisis.

REFORMA TRIBUTARIA

El Mandatario también utilizó la instancia para destacar la importancia de la reforma tributaria, y también resaltó que su gobierno también está preocupado por el crecimiento económico.

“Chile tiene recursos pero están mal distribuidos y por eso nuestra reforma tributaria es progresiva, porque a quienes más tienen se les dice que tienen que colaborar más con el resto, para poder construir cohesión social, eso es lo importante. Un país que no está cohesionado no puede crecer”, destacó Boric.

En tanto y en relación a las malas proyecciones económicas para Chile de cara al próximo año, el Presidente señaló que “va hacer un año complicado, pero estamos generando las bases para poder crecer de nuevo de manera sostenible en el tiempo, sustentable con el medio ambiente y distribuyendo de mejor manera la riqueza”.

El jefe de Estado respaldó su punto hablando sobre su trabajo en la agenda de productividad y el trabajo con el sector de la construcción ante los problemas que afectan al rubro, entre otras medidas. ●



Importaciones caen tras 22 meses y ratifican enfriamiento

—Los vientos en contra de la economía chilena y que auguran una caída en la actividad dieron una nueva señal este lunes, luego que el comercio exterior marcará la primera baja de las importaciones desde enero de 2021. Al mal desempeño de las internaciones también se agrega que exportaciones sumaron su tercer mes seguido de descenso, datos que confirman el enfriamiento de la actividad económica del país.

Según las cifras del Banco Central, en octubre las exportaciones alcanzaron a US\$7.598 millones en el décimo mes del año, cifra que implica una baja de 2,2% en relación a igual período de 2021. En tanto, las importaciones llegaron a US\$7.835 millones en octubre, una merma de 14% respecto a octubre de 2021. La última vez que ambos indicadores cayeron fue en medio del período más duro de la pandemia, específicamente en agosto de 2020, cuando los envíos se hundieron un 3% y las internaciones lo hicieron en 21,5%.

MAGRO DESEMPEÑO GENERALIZADO

En octubre, prácticamente todas las categorías de la balanza comercial chilena registraron retrocesos. En línea con las cifras generales, el peor resultado fueron las importaciones de bienes de consumo, que se hundieron 24%, tras llegar a los US\$2.169 millones en octubre. En tanto, los bienes intermedios cayeron 10%, tras alcanzar compras al extranjero por US\$4.004 millones. Por su parte, la adquisición de bienes de capital se contrajo en 7,7%, con US\$1.663 millones.

Por el lado de los envíos, las exportaciones mineras se redujeron en 10,1% hasta los US\$4.437 millones. El resultado estuvo directamente relacionado con el menor desempeño del cobre, cuyos envíos retrocedieron 22% con US\$3.485 millones en el décimo mes del año.

Por su parte, las ventas al extranjero de productos del sector agropecuario, silvícola y pesquero cayeron 22,6%, representando US\$ 260 millones.

El único rubro de las exportaciones que con cifras positivas en octubre fueron las industriales, que subieron 15,9% a los US\$ 2.902 millones. ●



MARIANA MARUSIC

—La semana pasada el gobierno anunció su reforma previsional. Este lunes ingresó el proyecto al Congreso. Y tan pronto como este martes la Comisión de Trabajo de la Cámara de Diputados realizó la primera sesión para escuchar la presentación del gobierno sobre el proyecto, iniciando así su tramitación. A dicha instancia asistieron la Ministra del Trabajo, Jeannette Jara y el ministro de Hacienda, Mario Marcel, tres subsecretarios y el superintendente de Pensiones, Osvaldo Macías.

La ministra del Trabajo inició su presentación explicando las líneas generales del proyecto: habló del alza de la PGU a \$250 mil, la cotización individual de 10,5% de cargo del trabajador que se mantiene y el alza de 6% en la cotización que será de cargo del empleador. “Se va a recuperar en Chile (...) la cotización de los empleadores”, que va a pagar pensiones del Seguro Social, comentó.

Donde se mostraron cifras en profundidad y se puso más foco, entregando nuevos detalles del proyecto, fue respecto de la reorganización industrial. Para partir, en una lámina de su presentación, la ministra estimó ahorros importantes con la separación de la industria al dejar las funciones de soporte en un ente público y entregando el rol de la inversión de fondos a privados y otra entidad pública. Dijo que esos ahorros se van a transferir a los afiliados.

Jara mostró que los ingresos totales de las AFP en 2021 fueron US\$1.108 millones, de los cuales US\$1.038 millones fueron por ingresos operacionales y US\$70 millones por utilidades de encaje. Los gastos totales fueron de US\$500 millones, de los cuales US\$303 millones fueron por gastos de soporte, US\$160 millones por ventas y US\$36 millones por inversiones.

También mostraron cifras sobre los efectos cualitativos que estiman por la reorganización industrial, donde proyectan que el efecto agregado es un impacto en pensión de 23,8% producto de estos cambios. Eso, con respecto a la Pensión Autofinanciada de Referencia (PAFE).

Al desagregar ese cálculo, el gobierno estima que la separación de la industria implicará un efecto de 55 puntos base (pb), lo cual significa un impacto en pensión de 11% para el caso de las personas que opten por el ente público de inversiones para su 10,5%, asumiendo una co-

Gobierno pone foco en reorganización industrial en debut de reforma previsional en el Congreso

Ministros defendieron la separación de la industria y entregaron proyecciones sobre cómo mejoraría las pensiones con los cambios que proponen con el fin del rol actual de las AFP. El efecto agregado es un impacto en pensión de 23,8%.

misión ponderada de 0,11% sobre los activos administrados.

En tanto, estimaron un efecto de 35 pb por menor gasto en pensión, al pasar la cotización a 10,5%, versus el 11,2% que estiman que se paga ahora, incluyendo la comisión directa a la AFP, por lo que calcularon un aumento del salario líquido de 0,9% y un impacto en pensión de -7%. Por el término de las comisiones indirectas, calcularon un efecto de 12 pb y un impacto en pensión de 2,4%.

Por el cambio de modalidad de cobro de comisiones, el efecto que ven es de 25 pb, con un impacto en pensión de 5%. Por el reemplazo de multifondos ven impacto en pensión de 6,7%, por eliminación de retiro programado lo estiman en 3,6%, y por licitación en rentas vitales la proyección es de 2,1%.

El subsecretario de Previsión Social dijo que con la centralización de funciones buscan transferir las economías de escala a los afiliados por la vía de menores comisiones mediante el ente público. Segundo, afirmó que hay es-

pacio para ganancias de eficiencia adicionales: por ejemplo, señaló que las mismas AFP han planteado a la Superintendencia de Pensiones que se pueda centralizar la cobranza. Y tercero, también dijo que quieren que haya una única cara visible para los afiliados, que sea una entidad pública.

El ministro de Hacienda recordó que ya en 2006 surgió el tema de la separación de funciones de la industria, en la comisión que él mismo presidió. “En aquella oportunidad no se tomó esa recomendación, había una opinión más bien balanceada dentro de la comisión, pero este es un tema que ya, tomando en cuenta eso, lleva más de 15 años de discusión aquí en Chile (...) Hay numerosos estudios de organismos internacionales que recomiendan esta separación de funciones”, comentó.

Agregó: “Creo que es importante recordar también, para quienes tienen temores respecto de esto, que la reducción de la integración vertical en la industria es un tema que en Chile también, en materia de competencia, se ha

discutido por muchos años. Y muchas de las objeciones que hoy se plantean respecto de este caso en particular, se escucharon en su momento cuando había una integración vertical en el sector eléctrico (transmisión, generación y distribución). Y en aquella época, comienzos de los años 90, se argumentaba que se iba a perder gran eficiencia en el sector eléctrico. Bueno, hoy día vemos que (...) es mucho más eficiente de lo que era en aquella oportunidad y las rentas producto de esa integración vertical afortunadamente desaparecieron y las captaron los consumidores (...) Es un punto bien importante... no es un invento ideológico, sino que tiene mucha literatura y experiencia concreta en Chile detrás”.

COMISIONES INDIRECTAS

Marcel también se refirió a “la eliminación del doble cobro por comisiones indirectas”, las cuales se pagan por fondos que contratan las AFP que son administrados por terceros, particularmente en el exterior. La presentación señalaba que “para el año 2021, las comisiones indirectas ascendieron a US\$ 663 millones, la que, expresada en términos del porcentaje de los fondos, fue de 0,33%, es decir, del orden de un 60% de las comisiones directas”.

Y ahí se agregaba que “las AFP gastaron aproximadamente US\$36,8 millones de sus resultados en la función de inversiones. Esto representa sólo un 5,5% de las comisiones indirectas”. Marcel agregó: “es decir, las comisiones indirectas son mucho mayores que el costo de la administración directa de las inversiones”.

En ese sentido, afirmó: “Entonces, claro, el subcontratar una función de inversión facilita la gestión de las administradoras, pero, al mismo tiempo, significa que los costos los asumimos los afiliados a través de nuestros fondos, y por lo tanto, desincentiva el desarrollo de capacidades de inversión por parte de los gestores de fondos. Y esto va en contra de la tendencia internacional de los administradores de pensiones de potenciar las capacidades internas para invertir estos fondos”.

Es más, dijo que el mismo Banco Central (BC) invierte en el exterior sin necesidad de subcontratar, por las reservas internacionales o fondos soberanos, por ejemplo, donde el BC solo subcontrata una porción pequeña. ☉

Límites a la publicidad, directorios paritarios y sin fuerza de ventas: los requisitos que impone la reforma previsional a los nuevos inversores privados

El capital mínimo necesario para ser Inversores de Pensiones Privados (IPP) será el equivalente a 50.000 UF. El directorio deberá tener paridad de género y “no más del 70% de sus ejecutivos principales podrá ser del mismo género”. Deberán tener un equipo de inversiones exclusivo para el IPP, es decir, que no invierta otros recursos de terceros. Además, se permite que puedan distribuir utilidades a los afiliados. Y la razón social no podrá incluir nombres de personas jurídicas que existan actualmente.

MARIANA MARUSIC

— Varias páginas dedica el proyecto de pensiones que ingresó el gobierno al Congreso a cómo operarán los Inversores de Pensiones Privados (IPP), que es la figura hacia la que podrían transitar las AFP y los requisitos que tendrán.

Ahí se señala que deberán ser sociedades anónimas especiales, de giro único y deberán ser autorizadas, supervisadas y reguladas por la Superintendencia de Pensiones. Su único objetivo será realizar la gestión de inversiones de los recursos de los fondos generacionales del 10,5% de cotización individual de cargo del trabajador.

Y el proyecto es tajante al afirmar que eso es todo lo que podrán hacer: “Los Inversores Privados, sus directores y dependientes, no podrán ofrecer u otorgar, bajo ninguna circunstancia, otros servicios a las personas afiliadas

o beneficiarias del Sistema Mixto (...) ya sea en forma directa o indirecta, ni aun a título gratuito o de cualquier otro modo”, puntualiza.

Pero de todas maneras, se detalla que sí podrán “administrar las cotizaciones voluntarias y los planes de ahorro voluntario” que menciona el proyecto. Para financiarse, cobrarán una comisión sobre el saldo administrado, la cual la determinarán libremente, aunque también deberán aplicar los descuentos que se definen para los actuales afiliados durante la transición.

LAS EXIGENCIAS PARA FORMAR UN IPP

Para que se puedan formar como IPP, el capital mínimo necesario será el equivalente a 50.000 UF. “Además, los IPP deberán mantener permanentemente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido”, explica la iniciativa.

Pueden constituirse como IPP distintas entidades, como AFP, compañías de seguros de vida “y demás personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, que cumplan con los requisitos de acreditación especificados en esta ley y con las políticas, procedimientos y controles que establezca la Superintendencia de Pensiones mediante norma de carácter general”, dice el proyecto.

Asimismo, hay ciertos requisitos que deberán cumplir los accionistas fundadores de un IPP. Entre muchas otros, se menciona que individualmente o en conjunto tengan “un patrimonio neto consolidado equivalente a la inversión proyectada y, cuando se reduzca a una cifra inferior, informar oportunamente de este hecho”.

Además, “deberán acreditar que el equipo de profesionales que desarrollará la gestión de los Fondos Generacionales, los directores y las directoras, y los ejecutivos y las ejecutivas principales cuentan con experiencia en administración de activos, en una industria financiera sujeta a regulación y supervisión por la CMF o una entidad extranjera reconocida por la IOSCO o por la IAIS, gestionando montos mínimos por cuenta de terceros, conforme a lo establecido en una norma de carácter general de la Superintendencia de Pensiones”.

DIRECTORIO CON PARIDAD

El proyecto establece que el directorio de los IPP deberá estar integrado por un mínimo de cinco directores, dos de los cuales “deberán tener



el carácter de autónomos". Además, se establece que "la conformación del directorio deberá velar por su paridad, de manera que un sexo no supere al otro en más de un director o directora. Dicha proporción deberá ser mantenida respecto de las y los directores suplentes. Asimismo, no más del 70% de sus ejecutivos principales podrán ser del mismo género".

El proyecto de ley también define a quiénes se considera como directores autónomos, y el modo en que se deben elegir. Asimismo, se especifican las inhabilidades que tendrán los directores de un IPP, como por ejemplo, no ser ejecutivo o director de un banco o instituciones financieras, de bolsas de valores, de AGF, de aseguradoras, intermediarios de valores, entre otros.

Tampoco podrán ser directores del IPP "los directores de otras sociedades, sean éstas nacionales o extranjeras, del grupo empresarial al que pertenezca el IPP".

PUBLICIDAD CON LÍMITES

Actualmente han existido disputas, incluso en tribunales, entre la Superintendencia de Pensiones y las AFP respecto de la publicidad que se les permite hacer, o la información que pueden entregar a sus afiliados. En el proyecto que ingresó el gobierno hay un apartado que se refiere específicamente a "la publicidad que pueden efectuar los IPP".

En primer lugar, se señala que los IPP solo podrán empezar a hacer publicidad una vez que dichas entidades tengan listos sus estatutos y tengan aprobada la resolución que autorice su existencia, entre otros requisitos.

Además, el proyecto explica que "solo podrán realizar publicidad respecto a la rentabilidad, costo y servicio de la gestión de inversiones de los Fondos Generacionales, de acuerdo con el objeto exclusivo definido en esta ley. El uso de cualquier otro contenido en los mensajes publicitarios de los IPP es contrario a la ley".

Asimismo, se establece que dicha publicidad "deberá velar porque aquella esté dirigida a proporcionar información que no induzca a equívocos o a confusiones, ya sea en cuanto a la realidad institucional o patrimonial o a los fines y fundamentos del Sistema Mixto".

NO MÁS FUERZA DE VENTAS

Los IPP no podrán tener fuerza de ventas. El proyecto establece que las solicitudes de traspasos que hagan los afiliados para irse a otro gestor privado, o al público, se harán en una plataforma tecnológica que dispondrá el IPS reforzado, es decir, el Administrador Previsional Autónomo (APA).

Ahí se agrega que "está prohibida la participación directa e indirecta de agentes de venta o intermediarios en la comercialización del ahorro obligatorio. Se prohíbe por parte de los IPP y del IPPA y a sus subcontratados, y a toda persona natural y jurídica otorgar u ofrecer bajo circunstancia alguna, ya sea directa o indirectamente, ni aun a título gratuito, cualquier incentivo, beneficio, servicio o producto para conseguir la afiliación".

Y dice que "esta restricción se hace extensiva a todas las entidades del Grupo Empresarial del Inversor de Pensiones Privado, a sus

dependientes y a sus subcontratados, en relación a la afiliación al IPP relacionado".

Cambio de marca

Un artículo del proyecto menciona que la razón social de los IPP deberá tener la frase "Inversores de Pensiones Privados S.A." o la sigla "IPP". Además, se establece que "no podrá incluir nombres o siglas de personas naturales o jurídicas existentes, o nombres de fantasía que, a juicio de la Superintendencia de Pensiones, puedan inducir a equívocos respecto de la responsabilidad patrimonial o administrativa de ellos".

Esto significa que, si por ejemplo, una corredora, AGF u otra entidad actualmente existente quiere constituirse como IPP, no podrá usar su marca actual, y deberá crear una nueva.

EQUIPO ESPECIAL DE INVERSIONES

Las entidades que quieran funcionar como IPP, deberán tener un equipo de inversiones que no podrá trabajar administrando otros fondos que no sean los de los afiliados. Eso se desprende del proyecto, ya que allí se señala que "la función de administración de cartera y en especial las decisiones de adquisición, mantenimiento o enajenación de instrumentos para cualquiera de los Fondos y los IPP y el IPPA, serán incompatibles con cualquier función de administración de otra cartera".

Y agrega que "se entenderá por administración de cartera la que realiza una persona con fondos de terceros, respecto de los cuales se le ha conferido el mandato de invertirlos y administrarlos".

REPARTIR UTILIDADES A AFILIADOS

También podrá haber entidades que, si lo desean, se constituyan como IPP sin fines de lucro. De hecho, también se establece que los IPP "podrán destinar todo o parte de sus utilidades de cada ejercicio antes de impuestos a efectuar aportes en las cuentas de capitalización individual de cotizaciones obligatorias" de sus afiliados.

Esos aportes "se considerarán como gasto necesario para producir la renta para efectos de la Ley sobre Impuesto a la Renta. Por su parte, dichos aportes serán considerados como ingreso no renta del trabajador mientras no sean retirados".

Asimismo, los accionistas fundadores de un IPP, si así lo desean, "podrán establecer en sus estatutos que no distribuirán utilidades en favor de sus accionistas. El IPP cuyos estatutos hagan esa mención, deberá destinar todo o parte de las utilidades antes de impuestos a efectuar aportes a las cuentas de capitalización individual de cotizaciones obligatorias" de sus afiliados.

En ese caso, los aportes se deberán realizar por montos iguales para cada cuenta de capitalización individual de afiliados no pensionados del IPP, y solo para aquellos afiliados que hayan estado al menos durante 12 meses consecutivos anteriores a la fecha en que se decide hacer estos aportes. En todo caso, igualmente "podrá exigir hasta un máximo de seis cotizaciones en un periodo de 12 meses como requisito para recibir el aporte en la cuenta de capitalización individual".

PUNTO DE VISTA

Reforma de pensiones: regresemos a lo esencial



—por JAVIER SALINAS—

a heredabilidad de los fondos, el derecho de las personas a elegir quién administra sus ahorros previsionales, el carácter de las cuentas de ahorro (ya sean de capitalización efectiva o de registro, esta última en una forma de incorporar una cuenta "nacional"), son algunos de los temas que están tomando el foco de la discusión de la reforma previsional.

Pero todos estos deberían palidecer ante el objetivo primordial de la reforma: entregar mejores pensiones.

Hasta hace un par de años, existía un consenso generalizado que el esquema vigente no era suficiente. Pero hoy estamos ante una propuesta que apunta a incrementar la cotización desde 10% a 16% (o 16,5%) y aumentar el monto de la hace un año inexistente PGU (la que reemplazó al pilar solidario). Esos elementos son, al menos matemáticamente, suficientes para generar un incremento significativo de las pensiones tanto presentes como futuras.

Sin embargo, las dudas emergen no en el "cuánto", sino en el "cómo". Y en este "cómo", uno de los elementos que más controversia ha generado es la creación del Seguro Social Previsional a partir del Fondo Integrado de Pensiones con Registros Individuales. Este ente que busca

emular una autonomía similar a la del Banco Central, representa una nueva institucionalidad, la cual, si bien puede ofrecer beneficios a los afiliados, no podemos dejar pasar los riesgos para tratar de minimizarlos.

Hay que tomar en cuenta que este ente autónomo tiene tintes de funcionar bajo una figura de "aseguradora" más que de "administradora de fondos", en donde parte de los riesgos financieros serían

compartidos por este ente (mientras que en los sistemas de capitalización individual el riesgo financiero es totalmente de los afiliados en su etapa de acumulación). Y es por ello que la institucionalidad es fundamental.

¿Cómo es que esta institución autónoma va a determinar la rentabilidad de los aportes? ¿Cómo va a calcular la renta vitalicia a entregar una vez llegue el momento de jubilación? ¿Cómo asegurar la sostenibilidad financiera de éste en el largo plazo? Y, desde un punto de vista político, ¿Habrá suficientes garantías para evitar que este ente "autónomo" sea utilizado para fines políticos, tanto por su poder económico o político al interior de las compañías? Poder económico, tanto por la tentación de entregar de beneficios con criterios diferentes a los técnicos, como por la de financiar proyectos emblemáticos del gobierno en turno. Poder político, porque la inversión en empresas los llevaría a tener una posición relevante en los directorios, y la idea de hacer política industrial desde allí sería tentadora para más de uno. Todo ello, en desmedro de las pensiones (presentes y futuras) y/o la sostenibilidad financiera del ente.

No hay almuerzo gratis y, en finanzas, los costos se manifiestan en forma de riesgos. Si bien tenemos que avanzar en seguridad social, la forma (es decir, la institucionalidad) es fundamental para asegurar que el sistema sea suficiente, sostenible en el largo plazo y justo. El proyecto de ley acaba de ser publicado, tomémonos el tiempo para analizarlo con la profundidad que amerita un proyecto de esta envergadura.

Economista Jefe Larraín Vial Research

Reforma previsional: Inversor de Pensiones Público podrá fijar comisiones distintas para el 6% y para el 10,5%

El gobierno propone cambiar el modo en que se cobran actualmente las comisiones en el sistema de pensiones, pasando de un cobro sobre sueldo, a uno sobre saldo. Los gestores privados podrán fijar libremente su comisión, pero como los recursos que actualmente están acumulados en las AFP ya pagaron comisión para ser administrados de por vida, desde el Ejecutivo tienen un plan para la transición: hacer descuentos sobre las comisiones para los actuales afiliados del sistema, el cual varía según edad.

MARIANA MARUSIC

—Uno de los temas que propone la reforma previsional que el gobierno ingresó este lunes al Congreso, es cambiar el modo en que actualmente se aplican las comisiones, pasando de la comisión sobre sueldo que cobran hoy las AFP, a una comisión sobre el saldo total administrado, “destinada exclusivamente al pago por la gestión de inversiones”, dice el proyecto de ley.

Allí, cada gestor de inversiones podrá definir el porcentaje de cobro que aplicará sobre los fondos que maneja, y los afiliados tendrán libertad para decidir quién administra sus ahorros, ya sea el ente público o los gestores privados. Con todo, el Inversor de Pensiones Público podrá fijar comisiones distintas para el 6% y para el 10,5%, pero ocupando la misma modalidad para ambos cobros, esto es, que sea sobre saldo.

EL COBRO PARA EL 10,5%

Existe una diferencia relevante entre el cobro sobre sueldo y el que es sobre saldo. Al pagar una comisión sobre sueldo, como ocurre hoy, cada mes que una persona cotiza su 10% y lo ingresa a su AFP, se le hace el cobro, con el compromiso de que ese dinero sea administrado por la AFP de por vida, sin tener que pagar una nueva comisión directa por la gestión de dichos recursos. Así por ejemplo, si un afiliado nunca más vuelve a cotizar, implica que nunca más deberá volver a desembolsar una comisión para la gestión de esos recursos.

En cambio, al cobrar sobre saldo, el gestor de fondos lo que hace es descontar todos los meses un porcentaje, previamente definido, sobre el saldo total que tiene acumulado cada uno de los afiliados. Eso significa que si la persona no vuelve a cotizar nunca más, de todas maneras se le descuenta mes a mes un porcentaje del saldo que le administran. Esto va en línea con el modelo de cobro que se hace en otros países y, según el proyecto de ley del gobierno, “permite una mejor alineación de incentivos entre los gestores y los afiliados y afiliadas, y es la metodología generalmente utilizada de acuerdo a la experiencia internacional”.

Pero como los US\$148.857,41 millones que actualmente administran las AFP ya pagaron comisión sobre el sueldo de los afiliados para ser administrados de por vida, desde el gobierno tienen en mente aplicar una transición, que contempla que existan descuentos sobre esas comisiones, los cuales serán diferenciados por edad. Así, cada gestor de inversiones fijará libremente su propia tarifa sobre el saldo administrado, pero también existirá la instrucción de aplicar descuentos a aquellas personas que hoy son afiliados del sistema y que tienen un saldo acumulado.

Eso es lo que aparece estipulado en las disposiciones transitorias del proyecto de ley, donde dice que la comisión que cobren los gestores “estará sujeta a un descuento en función del año de nacimiento de la persona afiliada”. Y ello quedará establecido de acuerdo a algunos tramos que especifica el mismo proyecto de ley. Y la norma agrega que dichos descuentos “serán establecidos mediante decreto

dictado, bajo la fórmula ‘Por orden de la Presidenta o el Presidente de la República’, por el Ministerio de Hacienda y suscrito, además, por el Ministerio del Trabajo y Previsión Social, previa propuesta de la Superintendencia de Pensiones’.

Para dichos descuentos, que serán diferenciados según edad, el gobierno realizó una tabla, previo a la presentación del proyecto, la cual no fue incorporada en la iniciativa, pero que muestra que a más años, mayor será el descuento aplicado sobre la comisión, ya que se asume que las personas que tienen más edad son también aquellas que han logrado ahorrar un mayor saldo. Ese descuento quedaría fijado para todos los gestores por igual, mediante una tabla que diferencia según cohorte. La tabla contemplaba descuentos que van entre 5% y 65%.

Los afiliados al sistema que actualmente tienen entre 28 y 32 años, son los únicos que no recibirían descuento, es decir, para aquellas personas que nacieron desde 1990 en adelante.

En el otro extremo están aquellos que nacieron hasta 1959, es decir, quienes hoy tienen 63 años y más. Ellos son los que, según esta tabla, recibirían el mayor descuento, que equivale al 65%.

Le sigue la generación nacida entre 1960 y 1964, esto es, aquellos que hoy tienen entre 58 y 62 años, para quienes el descuento sería del 50% de la comisión fijada por cada gestor.

Luego se posiciona la generación que hoy tiene entre 53 y 57 años, con un descuento de 39%. A continuación, quienes actualmente tienen entre 48 y 52 años, para quienes el descuento sería de 30%. La generación que este año está en el rango etario de entre 43 y 47, tendría un descuento de 20%. En tanto, para aquellos que hoy tienen entre 38 y 42 años, el descuento sería de 13%. Y por último, aquellos que actualmente están entre los 33 y 37 años, tendrían un descuento de 5%.

Dicho descuento es fijo, es decir, a medida que una persona cambia de edad no varía el descuento, sino que se aplica el mismo hasta que se jubile.

COMISIONES INDIRECTAS

En cuanto a las comisiones indirectas, en el proyecto se establece que existirá un cambio en su financiamiento. Allí especifica que “se proponen medidas para corregir las asimetrías que se producen respecto de las comisiones indirectas, que se generan cuando las administradoras de fondos invierten a través de un vehículo colectivo (por ejemplo, fondos mutuos), cuyas cuotas llevan implícito en sus precios el cobro de comisiones”.

Se plantea que “ellas sean de cargo de los Inversores de Pensiones Privados y Público, con excepción de un límite especial exclusivamente destinado a las inversiones en activos alternativos, al ser estos activos de mayor complejidad en la inversión y ser apropiados para la inversión de los fondos previsionales (por ejemplo, inversión en infraestructura, inmobiliarios y otros)”. Ese límite especial, será de “hasta un máximo anual de 0,1% del total de activos de los fondos generacionales administrados”.



DF PENSIONES

POR CECILIA ARROYO A.

Más de 400 páginas contiene el proyecto de Ley de Pensiones ingresado ayer a la Cámara de Diputados por parte del Gobierno. La iniciativa detalla los cambios estructurales que busca establecer el Ejecutivo en el sistema de pensiones y los costos fiscales asociados.

Además de la creación del nuevo Fondo Integrado de Pensiones (FIP), con recursos para el 6% de cotización adicional; la conversión de las AFP en Inversores Previsionales Privados (IPP); el nacimiento del Inversor Previsional Público Autónomo (IPPA); y, la transformación del Instituto de Previsión Social (IPS) en un Administrador Previsional Autónomo (APA), la iniciativa incluye ajustes en inversiones, un esquema de análisis paramétrico para los beneficios del seguro social, la absorción de las tareas de la Comisión Clasificadora de Riesgos (CCS), y flexibilidades a los regímenes de inversión entre otros aspectos.

Solo los cambios institucionales contemplados en la reforma (IPPA, Superintendencia de Pensiones y APA) significarán un mayor costo fiscal de \$ 84.439 millones en 2024, que aumentará a \$ 171.363 millones a 2031 en régimen.

Esto considera un aporte inicial para el IPPA de \$ 4.164 millones, incluyendo un patrimonio mínimo de \$ 1.733 millones. Además, ello involucrará \$ 78.952 millones para la conformación del APA; y \$ 1.323 millones para fortalecer la Superintendencia de Pensiones, también en 2024.

Entre los ajustes que destacan están:

Nuevo benchmark

El proyecto de ley manda al régimen de inversiones que "establezca carteras de referencia o *benchmark*, y márgenes de desviación máximos para cada uno de los fondos generacionales, fundados en objetivos de largo plazo". Estos deben estar justificados por informes de expertos en la materia y sometidos a consulta pública.

Mayor flexibilidad de Inversiones

Si bien se mantendrá el régimen de inversiones, tanto para los fondos generacionales como para el FIP, la propuesta se abre a "una mayor flexibi-



Reforma de pensiones: los otros cambios que trae iniciativa que ingresó al Congreso este lunes

■ De aprobarse el proyecto de ley, hacia 2024 habrá un mayor costo fiscal de \$ 84.439 millones, para financiar a los nuevos actores que debutarían en el nuevo esquema.

lidad en la fijación de límites de inversión, para efectos de contar con la capacidad de adaptación necesaria que requiere el nuevo esquema de fondos generacionales".

En cuanto a las inversiones del FIP, el proyecto indica que se efectuarán "con una lógica distinta de aquella considerada para el componente de capitalización individual (...) considerando la sostenibilidad que permita financiar los beneficios que la ley establece". Así, la ley establecerá los instrumentos, operaciones y contratos en los cuales podrá invertir el FIP. Otras regulaciones estarán contenidas en el régimen de inversión del FIP.

Ajuste para sustentabilidad del Seguro Social Previsional en el FIP

De acuerdo al proyecto de ley, el consejo directivo del IPPA, deberá "fijar la rentabilidad del seguro social que se asignará a sus registros de cotizaciones individuales considerando la sustentabilidad del FIP". De ser necesario deberá hacer ajustes

Al convertirse en IPP, las AFP deberán liberar su encaje, equivalente al 1% de su patrimonio, hoy invertido en los fondos de pensiones. El Gobierno estima que el pago de impuestos por estos recursos implicará ingresos fiscales por \$ 394.899 millones a 2028.

paramétricos adicionales, previo informe de la Superintendencia de Pensiones, y propondrá al Presidente (a) de la República un proyecto de ley para recuperar la sustentabilidad financiera del FIP, teniendo un plazo de cuatro meses para enviar una propuesta al Congreso.

De lo contrario, la ley permite que el IPPA "ajustar los beneficios de forma tal de re establecer la sustentabilidad del FIP".

Absorción de la Comisión Clasificadora de Riesgos

La reforma establece que las funciones regulatorias de la Comisión Clasificadora de Riesgos (CCR) sean abordadas por el régimen de inversión y sus funciones operativas por parte de la Superintendencia de Pensiones. Ello, debido a que la CCR "ha visto disminuida su relevancia por los sucesivos cambios regulatorios" y porque "sus procedimientos de aprobación de emisores se basan en criterios objetivos fijados previamente en el régimen de inversión".

Cambio a comisiones indirectas

De acuerdo al texto, las comisiones indirectas pagadas por las AFP a vehículos de inversión con cargo a los saldos

de los afiliados, se acaban, siendo los IPP público y privados quienes deben asumir el costo. Solo se exceptúan las inversiones en activos alternativos.

Distribución de Rezagos

La propuesta manda a las AFP a distribuir, por una única vez, el 95% de los recursos provenientes de las cotizaciones que no hayan podido ser abonadas a las cuentas de capitalización individual por errores u omisiones en las cotizaciones, sumando más de cinco años de antigüedad.

Fin del encaje

Al convertirse en IPP las AFP deberán liberar el encaje equivalente al 1% de su patrimonio, invertido en los fondos de pensiones. Según el informe financiero, esto significará una mayor recaudación fiscal por el impuesto que deberán pagar estos recursos, equivalentes a \$ 394.899 millones a 2028.

Aumento del tope imponible

El proyecto aumenta gradualmente, en un período de cinco años, el actual tope imponible desde UF 81,6 hasta el valor actual del tope para el seguro de cesantía, en UF 122,6, tanto para el 10% de cotización, como para el 6% extra.

Fortalecimiento de la Comisión de Usuarios

Se refuerzan las facultades de la Comisión de Usuarios y perfecciona la representación de los beneficiarios del sistema, reemplazando los representantes de las instituciones públicas y privadas; por actores de los trabajadores y empleadores.

Fortalecimiento de la regulación

Se refuerzan las facultades de la Superintendencia de Pensiones para implementar y supervisar el nuevo sistema, adecuando sus facultades al nuevo régimen legal y aumentando los recursos administrativos y jurisdiccionales aplicables, y elevando el monto de multas máximas por infracciones.

Para ello, el informe financiero contempla la contratación de 16 nuevos funcionarios y un mayor gasto fiscal en dotación, sistemas y plataformas, de \$ 1.323 millones en 2024, que bajará a \$ 984 millones a 2026.

Gobierno calcula que nuevo sistema aumentará el PIB, el ahorro, el empleo y el mercado de capitales local

POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

El Gobierno ingresó finalmente este lunes a la Cámara de Diputados el proyecto de ley de reforma previsional, iniciativa legal con una extensión de 402 páginas, considerando el mensaje presidencial, el informe financiero y el de impacto regulatorio.

Este último reporte analiza cuánto afectaría el aumento de cotización en variables como el empleo –tanto formal como informal– el PIB per cápita, stock de capital (para inversión), consumo, ahorro y la masa salarial líquida.

Según los cálculos oficiales, la reforma sería positiva para todos estos indicadores en el largo plazo, exceptuando la masa salarial líquida.

Así, prevé que el Producto per cápita aumentaría 1,1% en el largo plazo; el stock de capital 2,9%; el consumo agregado 0,8%; el ahorro 1,3% del PIB; el empleo formal agregado un 2% y 0% el informal; y la masa salarial líquida cedería 2,1%.

Para evaluar los efectos de estas dimensiones conjuntamente en la economía, Hacienda utilizó el modelo de equilibrio general desarrollado por el Banco Central en 2017 en el contexto de la discusión de la reforma de pensiones de aquel entonces.

Acorde con el mismo documento, la principal razón del aumento del PIB se debe a que la reforma generaría mayor flujo de ahorro, lo que a su vez aumenta la inversión y, con ello, el stock de capital total en la economía.

"En el mercado laboral existen efectos tanto por el lado de la demanda como de la oferta laboral. Respecto a

El mayor costo fiscal en régimen provendrá del incremento del monto y la cobertura de la PGU, además del alza de la cotización y el tope imponible.

la demanda, un aumento de la cotización con cargo al empleador podría reducir la demanda. Por el lado de la oferta laboral, un aumento de la cotización genera un incentivo adicional a participar del mercado formal, lo que genera un aumento en la oferta y, por ello, en el empleo", señala el análisis.

Esto ocurre, dice el documento, porque el Seguro Social entrega beneficios "proporcionalmente mayores" a lo aportado para aquellas personas cuyos salarios son inferiores al promedio, que son el 64,1%.

"Esto se traduce en que el incentivo para trabajar formalmente aumenta más cuando existe un Seguro Social con capitalización", plantea.

RESUMEN DE EFECTOS AGREGADOS DE LA REFORMA

VARIABLE	EFEKTOS (%)
PIB per cápita	1,1
Stock de capital	2,9
Consumo agregado	0,8
Ahorro (% del PIB)	1,3
Empleo formal agregado	2,0
Empleo informal agregado	0,0
Masa salarial líquida	-2,1

COMPARACIÓN DE EFECTOS ECONÓMICOS ENTRE EL SEGURO SOCIAL CAPITALIZADO Y CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL

VARIABLE	EFECTOS DE REFORMAS (%)	
	NUEVO SEGURO SOCIAL	CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
PIB	1,1	0,8
Stock de capital	2,9	2,0
Ahorro total (% del PIB)	1,3	0,9
Consumo	0,8	0,6
Ahorro voluntario (% PIB)	-3,2	-3,6
Empleo formal agregado (horas trabajadas)	2,0	-1,2
Empleo informal agregado (horas trabajadas)	0,00	0,1
Masa salarial líquida	-2,1	-2,5

FUENTE: MINISTERIO DE HACIENDA EN BASE A ALBAGL, ARIAS Y KIRCHNER (2017).

El análisis también compara el impacto en las distintas variables de la reforma versus destinar el 6% de cotización adicional íntegramente a cuentas individuales (ver tablas).

Efecto en el mercado de capitales

El informe cuantifica cuánto ayudaría el proyecto en su conjunto a recuperar la profundidad del mercado de capitales: el stock de activos de los fondos previsionales invertidos en el aumentaría desde el 27% del PIB actual a 33,3% en 2030 y a cerca de 61% del PIB en 2020.

"La mayor profundidad del mercado de capitales contribuirá a un mayor desarrollo y crecimiento económico", plantea el reporte.

En dicha simulación, se consideran algunos antecedentes, como la graduación del aumento de la cotización, el supuesto de que un 60% de los activos de los fondos de pensiones se invierte en el mercado local, y escenario de crecimiento económico entre 2% y 3%.

Ahora, considerando la reforma, Hacienda prevé que la recuperación de la participación de la inversión en activos domésticos respecto a los niveles previos a los retiros de AFP tomaría 10 años, mientras que sin reforma aquello tomaría seis años adicionales.

Costo fiscal

El informe financiero, elaborado por la Dirección de Presupuestos (Dipres), cuantificó el costo para el Estado del nuevo sistema que asciende a \$ 5.329.476 millones a 2050, equivalentes a US\$ 5.856 millones al tipo de cambio actual.

De este número, más de la mitad corresponde al aumento del monto y la cobertura de la Pensión Garantizada Universal (PGU), por US\$ 3.214 millones a 2050 (\$ 2.925.423 millones al tipo de cambio actual).

Otra partida relevante de mayor gasto se relaciona con el aumento de la tasa de cotización y el tope imponible, que significará US\$ 2.550 millones a 2050 (\$ 2.320.874 millones). La creación de la nueva institucionalidad estatal le costará al Estado US\$ 123 millones en régimen (\$ 112.566 millones al dólar actual).



GUILLERMO LARRAIN
FACULTAD DE ECONOMIA
Y NEGOCIOS, UNIVERSIDAD
DE CHILE

¿Qué hacer con el 6%?

En 2013 se acordó subir la cotización previsional de cargo del empleador en un 5% (actualmente 6%). Desde entonces el mundo político estérilmente debate qué hacer con ese incremento que, paradojalmente, todos reconocen como necesario y urgente. La ciudadanía observa absorta cómo los responsables muestran escasa creatividad y voluntad de llegar a acuerdos. Ha sido una vergüenza nacional.

¿Seguirá siéndolo? No sé, pero tal como analistas de derecha e izquierda raudamente descalificaron la propuesta, otros la defienden como si fueran las tablas de Moisés. ¿Vamos a repetir el show, perder tiempo y no llegar a nada?

La propuesta es ambiciosa, pero permite espacios de negociación. Para explotarlos, es necesario tener argumentos y datos, imaginación para innovar y un sincero deseo de llegar a acuerdos. Es lo que voy a hacer.

El gobierno plantea que el 6% vaya a un fondo integrado que entregue beneficios a quienes contribuyan, pero de una manera distinta de la capitalización individual. Esto es correcto. Es una forma sustentable de garantizar financiamiento y aporta flexibilidad, porque dota al sistema de nuevos instrumentos.

El 6%, dice el proyecto, será administrado por el Estado. ¿Qué significa eso y qué rol puede jugar el sector privado? Voy a sugerir una interpretación que puede ayudar a los acuerdos: hay que distinguir entre lo político-administrativo y lo financiero.

"La definición de políticas de inversión es algo totalmente nuevo y distinto. El IPS no tiene estas competencias. Es preferible una nueva entidad".

No es objetable que lo político-administrativo sea de responsabilidad estatal. No obstante las capacidades administrativas existentes, la definición de políticas de inversión es algo totalmente nuevo y distinto. El IPS no tiene estas competencias. No hay que minimizar los problemas que surgen de asignar a estructuras antiguas responsabilidades nuevas y distintas. Es preferible una nueva entidad.

Respecto de la gestión financiera, reconocemos que es necesaria. Los recursos que entran al sistema deben ser usados con fines productivos. La mejor forma conocida es a través del sistema financiero. Pretender evitar esto es absurdo: los gobiernos no crean dinero de la nada. El rol del Estado en el mensaje es ambiguo, pero no hay que equivocarse: la gestión financiera debe ser lo más descentralizada posible. La razón es que la entidad que administrará el 6% en dos décadas tendrá US\$ 60.000 millones de hoy y será el principal inversionista institucional individual de Chile.

Si gestionara directamente estos ahorros, el Estado tendría un conflicto de interés imposible de resolver. Es más seguro que la gestión esté en manos de muchos actores privados que, siguiendo políticas de inversión definidas por el ente administrativo, compitan, sean evaluados según su desempeño y supervisados rigurosamente por una Superintendencia carente de conflictos de interés.

El gobierno corporativo de la administradora del 6% debe ser del más alto nivel. El símil del Banco Central es útil, pero sus funciones serán muy distintas. Más allá de la autonomía, el contenido del gobierno corporativo es crucial y, como en toda esta ambiciosa reforma, el diablo estará (escondiéndose) en los detalles.

ENTRE CÓDIGOS

Nicolás Monckeberg se suma a estudio especialista en temas laborales y enjuicia proyecto previsional



JULIO CASTRO

■ “No estamos para gustitos ideológicos”, señala el exministro del Trabajo, quien manifiesta su preocupación por la recargada agenda sectorial en materia regulatoria.

POR CLAUDIA RIVAS

Nicolás Monckeberg fue diputado durante 16 años y ministro del Trabajo del expresidente Sebastián Piñera, otros dos; pero fue su paso por la embajada de Chile en Argentina que lo llevó a poner fin a su carrera política para dedicarse de lleno a la abogacía. Recientemente se integró al estudio jurídico GNP Canales –conformado por abogados expertos en derecho laboral–, donde, dice, buscará desarrollar la experiencia acumulada en el contexto de su carrera política ligada a materias laborales. Y lo propio hace en su faceta académica que nunca dejó de lado.

Consultado por si le fue difícil dejar la carrera política, el exparlamentario asegura todo lo contrario: “Lo veo como una oportunidad de seguir aportando al país desde mi especialidad y experiencia en el área del derecho laboral y los asuntos regulatorios. Integrarme a un grupo de abogados líderes en derecho laboral, como es el estudio jurídico GNP Canales es una forma distinta de darle continuidad a una experiencia que es fundamental”.

Monckeberg también aborda la reforma de pensiones y el proyecto que rebaja la jornada laboral a 40

horas, manifestando, eso sí, su preocupación por la recargada agenda sectorial en materia regulatoria.

–En el marco del debate previsional, el subsecretario de Previsión Social dijo que con la reforma “se busca quitar el poder de mercado a las AFP”, ¿está de acuerdo?

–Me parece una lógica equivocada. Nuestro esfuerzo debe enfocarse en aumentar las pensiones. Deben proponerse cambios y correcciones al sistema, pero hay una línea roja: no a costa de las pensiones presentes o futuras, proponiendo un sistema estatal más caro o que entregue menos rentabilidad. La gente sabe perfectamente el valor de la rentabilidad para la pensión final y no están los tiempos para gustitos ideológicos.

–¿El destino del 6% a un fondo colectivo va contra la corriente?

–Se anunció que el 70% de la cotización adicional irá a una cuenta nocial a nombre del contribuyente, lo que no significa que la plata sea tuya, el monto acumulado solo dará derecho a una cierta pensión. Si la voluntad real fuera respetar la propiedad de los fondos del trabajador, ¿por qué no permitirle a él decidir quién los administra? Aquí el sentido común no falla, la gente siempre va a elegir que sus

fondos los administre el que mejor los cuide y donde más rentabilidad le entregue, lo demás es música.

–¿Qué le parece que la reforma termine con el retiro programado?

–No es correcto. Esta propuesta hace de la herencia de los fondos previsionales un negocio en vez de fortalecer su garantía. La lógica de terminar el retiro programado por decreto, impidiendo que el pensionado elija la modalidad, termina perjudicando a un grupo importante.

–Se especula que la propuesta del Gobierno está con el “tejo pasado” para tener espacio de negociación...

–El Gobierno está cometiendo el mismo error de la convención constitucional en su lógica refundacional y ya vimos cómo terminó. Proponen refundar el sistema de pensiones cuando lo que hay que hacer y lo que la gente pide es mejorarla, corregir las deficiencias, controlar las comisiones.

Rebaja de jornada

–¿Cuáles son ahora los principales desafíos en el área laboral?

–Los efectos de una norma laboral o regulatoria no se juegan solo en la etapa de la redacción del proyecto, sino también en la capacidad de las empresas de anticiparse, de leer a tiempo los alcances.

–¿Cómo ve el proyecto de rebaja de la jornada laboral a 40 horas?

–Cuando un proyecto solo pone el foco en la reducción de jornada,

“Deben proponerse cambios y correcciones al sistema, pero hay una línea roja: no a costa de las pensiones presentes o futuras, proponiendo un sistema estatal más caro o que entregue menos rentabilidad”.

pero no entrega herramientas para adaptarla a la realidad de la empresa, se puede terminar perjudicando a la empresa, los trabajadores y las relaciones laborales.

–¿Qué elementos de adaptabilidad?

–Muchos sindicatos quieren ser libres de pactar que el cálculo de la jornada de trabajo. Establecer una reducción de jornada que solo rigida, no mejora la calidad de vida de los trabajadores e impide que la empresa mantenga los niveles de producción requeridos.

–Dada la situación económica, este proyecto podría perjudicar

la productividad?

–Puede haber empresas, y de hecho algunas ya lo están haciendo, que han acordado internamente con sus sindicatos reducciones y beneficios de jornada distintos. Pero no todas las empresas viven la misma realidad y las exigencias del nuevo mundo del trabajo requieren esa capacidad de adaptarse a un mercado cada vez más demandante.

–¿Sería mejor esperar a que pase esta etapa, para hacer cambios?

–Lo que más ayuda para superar exitosamente períodos de recesión económica, sin grandes costos ni despidos, es reducir todo lo posible las incertidumbres.

–La agenda legislativa está recargada en ese sentido?

–Creo que sí. Cuando uno revisa la agenda legislativa en materia laboral, efectivamente hay un problema. Porque es posible discutir la reducción de jornada con altura de miras; pero cuando se le suma la negociación ramal, que está en el programa de Gobierno del presidente (Gabriel) Boric, el incremento en un 6% de las cotizaciones, los aumentos planteados en el salario mínimo y el paquete de medidas de corresponsabilidad, existe el riesgo de desincentivar la inversión y paralizar ciertos proyectos.

–Como ya se está viendo...

–Es muy importante, en mi rol de abogado, aportar una visión estratégica del impacto de ciertas normas en discusión, para preparar y adaptar los procesos productivos a tiempo, y reducir los costos y/o aprovechar las oportunidades.

–Las empresas han asumido esa necesidad de adelantarse?

–Sin duda. Cada vez hay más proactividad, porque las exigencias del mercado laboral, de los procesos productivos en materia medioambiental, lo están demandando.

Gobierno defiende reforma previsional en el Congreso y explica beneficios de separar industria de AFP

POR C. ARROYO Y R. ZACCONI

■ En la comisión de Trabajo de la Cámara de Diputados las autoridades de Gobierno recordaron que la separación del negocio de las gestoras se debate desde 2006.

La reestructuración del sistema de pensiones fue el principal foco de la presentación que hizo ayer el Gobierno ante la comisión de Trabajo de la Cámara de Diputados.

La ministra del Trabajo y Previsión Social, Jeannette Jara, resumió los objetivos y principios del proyecto, y luego explicó los beneficios del cambio de modelo previsional, que contempla la creación de un nuevo

Administrador Público Autónomo (APA); convertir a las AFP en Inversor Previsional Privado (IPP); modificar el esquema de comisiones; eliminar el retiro programado y cambiar los multifondos por fondos generacionales, entre otros.

Mencionó que la propuesta dará respuesta a un sistema de pensiones con "pocas certezas", y "cambiar el paradigma y hacer solidaridad".

"Hemos estado pensando todo el rato dentro de una misma lógica,

pero a veces hay que levantar un poco la cabeza y mirar los sistemas de seguridad social", recalcó.

Por su parte, el ministro de Hacienda, Mario Marcel, recordó que la separación de funciones de la industria (soporte e inversión) surgió como tema en 2006.

"Es un tema que en Chile se ha discutido por muchos años, y muchas de las objeciones que hoy se plantean se escucharon en su momento cuando había integración

vertical en el sector eléctrico, cuando estaba integrada la generación, la transmisión y la distribución", ejemplificó.

"A comienzos de los '90 se argumentaba que se iba a perder gran eficiencia en el sector eléctrico. Hoy vemos que tiene separadas esas tres funciones, es mucho más eficiente de lo que era en aquella oportunidad y, por supuesto, las rentas producto de esa integración vertical afortunadamente desaparecieron



AGENCIA UNO

MIÉRCOLES 9 DE NOVIEMBRE DE 2022 / DIARIO

y las captaron los consumidores por la vía de menores costos de la provisión del servicio eléctrico. Es un punto bien importante y no es un invento ideológico, sino que tiene mucha literatura y experiencia concreta en Chile detrás", afirmó.

Menores costos

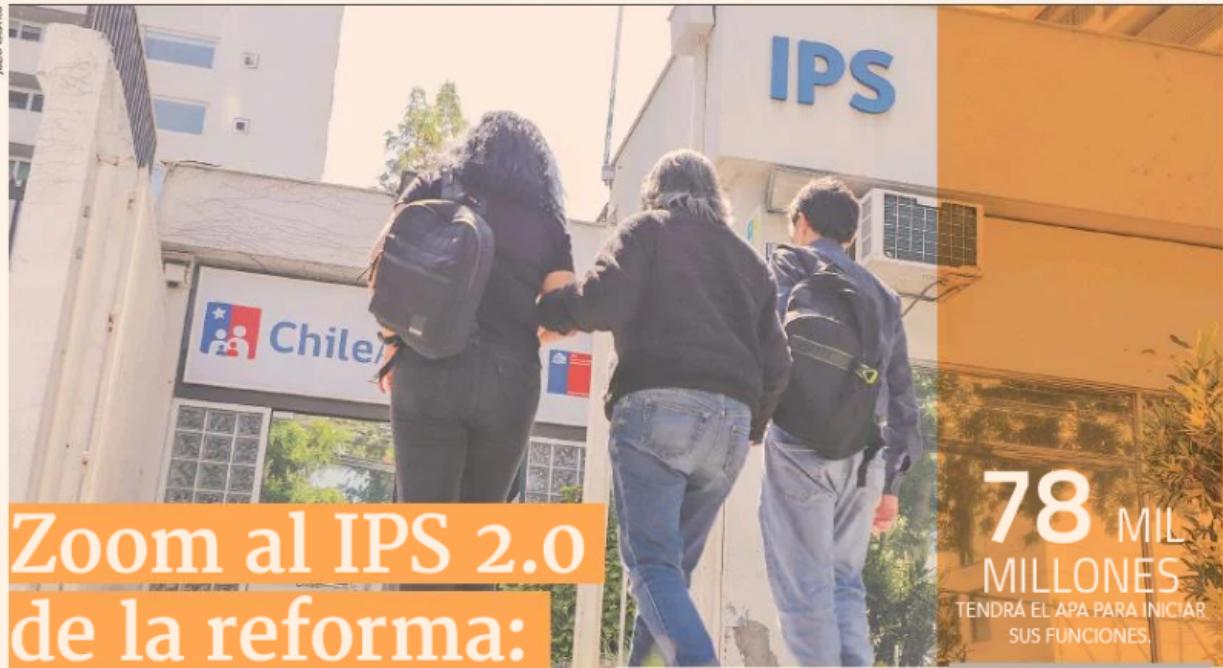
Respecto a los efectos cuantitativos del cambio de esquema previsional, el subsecretario de Previsión social, Christian Larraín, indicó que la separación de industria tiene impacto en pensiones de 11%, cifra que se eleva a 23,8% si se agregan los efectos de un menor gasto por efecto de menores comisiones pagadas a las AFP, el fin de las comisiones indirectas, cambios a la modalidad de cobros de comisiones, reemplazo de multifondos por fondos generacionales, eliminación del retiro programado y licitación de rentas vitalicias.

Los ajustes permitirían bajar las barreras de entrada a nuevos actores que debían "desarrollar toda la infraestructura necesaria para proveer la enorme cantidad de funciones que concentran las AFP".

Explicó que esto involucra "altos costos fijos en la administración de cuentas", y lo que hicieron las AFP fue centralizar una serie de funciones para ahorrar recursos y ganar eficiencia, lo que apunta "al bolsillo de los accionistas de la empresa y no a rebajar comisiones para los afiliados".

FINANZAS Y MERCADOS

JULIO CASTRO



Zoom al IPS 2.0 de la reforma: tendrá 1.790 trabajadores nuevos y un costo de \$ 170 mil millones en 2030

POR CECILIA ARROYO A.

Uno de los principales cambios que trae la reforma previsional es la transformación del Instituto de Previsión Social (IPS) en el nuevo Administrador Previsional Autónomo (APA), un servicio público que absorberá las tareas de administración y soporte que hoy efectúan las AFP.

La iniciativa no ha estado exenta de críticas por parte de la oposición, principalmente por las eventuales inefficiencias de este nuevo actor público respecto a la gestión de las AFP.

El proyecto de ley refuerza al IPS con 490 funcionarios (as) y más de \$ 78 mil millones para iniciar las tareas de soporte en 2024, lo que representa el 94% del costo fiscal adicional que genera la nueva institucionalidad pública creada por la reforma. Hacia el año 2030 se habrán sumado 1.790 trabajadores (69% más que su dotación actual) y \$ 170 mil millones en costos (unos US\$ 185 millones).

Del IPS al APA

Desde 2008, el IPS tiene a cargo el pago masivo de beneficios previsionales y sociales, y orienta en

78 MIL MILLONES
TENDRÁ EL APA PARA INICIAR SUS FUNCIONES.

diversos trámites del Estado a través de ChileAtiende. Cuenta con 2.463 trabajadores y ofrece 315 trámites y beneficios. Tiene 192 sucursales, y su red de pago incluye a BancoEstado y BancoEstado Express, con 520 locales 1.611 puntos de pagos, incluidas zonas rurales.

Anualmente, realiza alrededor de 4,5 millones de atenciones en sucursales y módulos, y en 2021, efectuó cerca de 92 millones de pagos, por cerca de \$ 20 mil millones.

De acuerdo al proyecto ingresado al Congreso, el APA administrará el sistema de pensiones solidarias, la Pensión Garantizada Universal (PGU), el sistema mixto de pensiones y los regímenes previsionales derivados del antiguo sistema previsional.

Al inicio, su tarea estará enfocada en el registro de cuentas del 6% de cotización adicional con que se formará el Fondo Integrado de Pensiones (FIP). Luego de 24 meses comenzará la labor de registro de cuentas de capitalización individual en los Inversores previsionales público (IPPA) y privados (IPP), teniendo facultades amplias para subcontratar y licitar con privados la contratación de diversos procesos. Para ello, el IPS se transformará

en una entidad autónoma, con un consejo de cinco miembros independientes y recursos suficientes para acceder a sistemas informáticos de primera clase y reforzar las competencias de su personal.

El Gobierno estima que con este cambio se generará un "ahorro de costos para el sistema en su conjunto y con ello, para los afiliados a través de las economías de escala derivadas de la centralización de funciones en una sola entidad sin fines de lucro". Este ahorro se proyecta en cerca de US\$ 450 millones al año, respecto de lo que hoy gastan las AFP, y que en el grueso se destina a la gestión comercial.

Los costos de su gestión de soporte se estiman en unos US\$ 170 millones al año, los que de acuerdo al proyecto, serán de cargo fiscal.

Las dudas

Para el exfiscal de la Superintendencia de Pensiones y profesor de la UDP, Alejandro Charme, es "cuestionable jurídicamente la creación de un organismo público que no ejercerá sus funciones sino que hasta el octavo año aprobada la ley, puesto que los dos primeros años permanecerán estas funciones en las AFP y en los cinco años siguientes se licitará a privados".

"Dado que los dos primeros años el soporte permanecerá en las AFP y en los siguientes años se licitarán a privados, ¿para qué licitar a privados si los actuales lo están haciendo bien? Un claro ejemplo fue la eficiencia de los privados en los retiros previsionales", explica.

El académico de la Universidad de Chile, José Luis Ruiz, dice que la decisión de entregar un rol al IPS se relaciona con la necesidad de dar legitimidad social al sistema. Por ello, "independiente de si pueda hacerlas eficientemente o no, pueden partir con una crítica innecesaria a su debilidad, que se dio por ejemplo en el pago de la PGU". Dice que sería conveniente "armar una nueva institución o directamente comenzar a subcontratar los servicios de manera de no comenzar cargando costos reputacionales previos", señala.

■ De aprobarse la iniciativa del Gobierno, se creará el nuevo Administrador Previsional Autónomo (APA), que absorberá las funciones de soporte que hoy realizan las AFP.



PATRICIO MELERO
EXMINISTRO DEL TRABAJO Y
PREVISIÓN SOCIAL

“Lo ideológico puede terminar matando esta reforma, si es que no hay flexibilidad para escuchar e incorporar cambios”

■ El extitular del Trabajo dice que mejorar la PGU “allana el camino para la reforma estructural”, y que no hay que temer a una separación del proyecto. “Sería impresentable no avanzar en una reforma de pensiones integral”, agrega.

POR CECILIA ARROYO A.

Para el exministro del Trabajo y Previsión Social en Piñera II, Patricio Melero, la propuesta de pensiones del actual Gobierno es radical y cambia los ejes del modelo previsional chileno “con una serie de apuestas a futuro que exceden todas las certezas”, dice en entrevista con DF.

“Hay un intento del Gobierno de dar respaldo técnico a una propuesta ideológica. Pero el problema fundamental es que mandó una reforma al Parlamento como si no hubiera existido el rechazo en el plebiscito constitucional, que no considera el sentir mayoritario de la ciudadanía, que minimiza el rol de la Pensión Garantizada Universal (PGU) –aprobada durante su desempeño como ministro– y que tampoco se hace cargo de los US\$ 50 mil millones que salieron del sistema mediante los retiros de los fondos de pensiones”, puntualiza.

En todo caso, agrega que “más que la distribución del 6%, me preocupa el intento de trasladar al Estado una enorme cantidad de competencias que hoy cumple el mundo privado”.

– ¿Por qué le preocupa que el Estado tenga un rol mayor?

– Esto es complejo por las presiones políticas que puede tener a futuro, y por la desconfianza ciudadana que hay en general hacia el Estado en las materias que tienen que ver con la administración y gasto. También hay un tema de eficiencia por medio.

– El premio Nobel, Joseph Stiglitz, atribuye esa desconfianza a “40 años en que se ha dicho a la gente que el Gobierno no puede hacer las cosas bien”. ¿Qué opina?

– Es más bien la combinación del Estado y del populismo político. ¿Quién habría imaginado que, pasando sobre la Constitución y la ley, se iban a autorizar giros por US\$ 50 mil millones de fondos previsionales? Hoy existen US\$ 150 mil millones en las cuentas individuales de los chilenos. Es un bolsón de plata muy tentador para cualquier Gobierno y Parlamento que pueda llevar adelante una política populista o en una situación de necesidad extrema del Estado, contar con esos recursos.

“Hay un intento del Gobierno por dar respaldo técnico a una propuesta ideológica”.

“Si el Gobierno está dispuesto a mantener el 10% de cotizaciones en cuentas de capitalización individual es porque no ve una razón ideológica, como si la tenía antes el plebiscito, de trasladar todo a un fondo de reparto”.

nos e incorporar cambios que hagan a la reforma sostenible en el tiempo.

Discusión del 6%

– ¿Enviar un 70% de la cotización adicional de los 6 puntos a cuentas personales convencerá a la oposición de apoyar la propuesta?

– Si el Gobierno está dispuesto a mantener un 10% en capitalización individual, es porque no ve una razón ideológica –como si la tenía antes del plebiscito–, de trasladar todos los recursos a un fondo de reparto.

Cuesta entender la razón por la cual divide el 6% adicional para trasladar un 70% a una cuenta personal nocial y no una cuenta individual como una suerte de guiso a la oposición. Detrás de eso hay un sesgo ideológico. Todos sabemos que el 4,2% va a una cuenta personal nocial en que no hay disponibilidad de los recursos, como si la hay en la cuenta individual. La cuenta personal nocial no es una cuenta individual.

– ¿Dan más certezas las cuentas individuales y aumentar solo la PGU?

– El Gobierno ha optado por financiar la reforma pidiéndole un préstamo a los cotizantes para mejorar las pensiones, versus hacer ese aumento vía recursos fiscales. El aumento de la PGU hoy es equivalente a cuatro puntos de cotización. O sea, faltarían solo dos puntos para alcanzar el aumento del 6%.

– ¿Y cómo se apoya a la clase media?

– El proyecto del Gobierno castiga a todos los salarios superiores a \$ 900 mil, es decir, a la clase media, que representa el 85% de la ciudadanía, y que va a recibir menos de lo que aporta. Esa no es una reforma previsional para todos los chilenos. Mejorar la PGU allana el camino para la reforma estructural y creo que ese es un camino adecuado. No hay que tenerle temor a que no se avance en la reforma integral, como pasó la vez pasada.

– ¿Se podrá aprobar una reforma en este gobierno?

– Sería impresentable no avanzar en una reforma integral, pero tiene que ser distinta a la que se está planteando. No estamos para hacer una reforma de concesiones ideológicas, sino para avanzar en una propuesta que asegure sostenibilidad.

AFP rebaten cálculos y argumentos del gobierno para justificar reforma a la industria

“No es necesario terminar con las AFP para aplicar la mayoría de los cambios propuestos”, sostiene el gerente de estudios de la Asociación de AFP, Roberto Fuentes. El gremio centra sus críticas respecto a la separación de la industria y la reducción de comisiones indirectas. Sobre el primer punto, dice que no hay evidencia que se produzcan economías de escala. Sobre el segundo, cuestiona el cálculo que hace el gobierno sobre el alza que se generaría en pensiones, porque argumenta que no se tiene en cuenta una eventual baja en la rentabilidad.

MARIANA MARUSIC

—Este lunes el gobierno ingresó la reforma previsional al Congreso. Y un día después la Comisión de Trabajo de la Cámara de Diputados realizó la primera sesión para escuchar la presentación del gobierno sobre el proyecto, iniciando así su tramitación.

Gran parte del foco que pusieron los ministros del Trabajo y Hacienda estuvo en la reorganización industrial, donde proyectan que, gracias a los cambios incluidos en la reforma, el efecto agregado será de un alza de 23,8% en la Pensión Autofinanciada de Referencia (PAFE). Ese cálculo incluye el efecto que se generaría por la separación de la industria, el término de comisiones indirectas, el cambio de modalidad de cobro de comisiones, el reemplazo de los multifondos, la eliminación del retiro programado, y la licitación de rentas vitalicias.

Este miércoles, la Asociación de AFP decidió responder al Ejecutivo sobre este tema: en algunos casos rebaten los argumentos del gobierno y en otros casos, inclusive sus cálculos.

ECONOMÍAS DE ESCALA

De todos los temas que abarca la reorganización industrial, la separación de la industria -centralizar las funciones de afiliación, recaudación y pago de pensiones en un ente público y dejar a privados solo la inversión de fondos- es el ítem mediante el cual el gobierno calcula que habrá un mayor impacto en las pensiones, donde proyecta un efecto de 11% en las pensiones: es decir, casi la mitad del total. El subsecretario de Previsión Social, Christian Larraín, argumentó este martes que al separar a la industria se centralizan las funciones de soporte en un ente público, con lo que podrán transferir las economías de escala a los afiliados por la vía de menores comisiones. Además, afirmó que habrá espacio para ganancias de eficiencia adicionales. Y tercero, lo justificó en la existencia de una única cara visible para los afiliados, que será una entidad pública, la Ad-



ministradora Previsional Autónomo (APA).

El gerente de estudios del gremio, Roberto Fuentes, asegura que “no existe evidencia que, para el número de afiliados de las AFP existentes, se puedan obtener ganancias de eficiencia importantes centralizando las tareas administrativas”.

En esa línea, Fuentes dice que existen estudios que muestran que “las grandes economías de escala se logran ya a nivel de 100.000 afiliados. Los estudios no muestran evidencia que al administrar 11,5 millones de clientes no existan deseconomías de escala (aumentos de costos) que ha identificado la literatura para las grandes entidades.

El nuevo ente estatal, por muy buena gobernanza que tenga, tendrá estos mismos problemas de gestionar escalas de participantes tan significativas. Además de la inexistencia de competencia que incentive la innovación y mejora constante en los servicios y procesos”.

Eso sí, Fuentes agrega que “lo que es cierto es que aún sin reducciones de costos reales, el gobierno puede cobrar menos comisiones. Pero esto no es lo mismo que reducir el costo de administrar los fondos. Es posible que la administradora estatal cobre menos que el costo real de ejercer sus funciones, transfiriendo el financiamiento de

estos al presupuesto fiscal. Mientras es posible que los pensionados se beneficien, la sociedad como un todo tendría que enfrentar los costos reales de la administración”.

COMISIONES INDIRECTAS

El gobierno propone reducir las comisiones indirectas que podrán cobrar las futuras entidades que gestionen fondos de pensiones, tanto para los privados como para el gestor público. Estas comisiones son las que pagan los afiliados por fondos que contratan las AFP y que son administrados por terce-

SIGUE ►►

SIGUE ►►
REFORMA PREVISIONAL: EFECTOS CUANTITATIVOS DE REORGANIZACIÓN INDUSTRIAL QUE PROYECTA EL GOBIERNO

	Efecto	Impacto pensión (**)
Separación industria	55 pb	11% (*)
Menor gasto en pensión (11,2% a 10,5%)	35 pb	-7% (aumenta salario líquido 0,9%)
Término de comisiones indirectas	12 pb	2,40%
Cambio de modalidad de cobro de comisiones	25 pb	5%
Reemplazo multifondos	-	6,70%
Eliminación retiro programado	-	3,60%
Licitación de rentas vitalicias	-	2,10%
Efecto agregado	-	23,8% (c/r a la PAFE)

(*) Para el caso de las personas que opten por el ente público de inversiones para su 10,5%. Asume comisión ponderada de 0,11% sobre activos administrados. (**) Cálculos efectuados sobre la base de que 1% anual de rentabilidad/costos representa 20% de pensión.

FUENTE: Presentación del gobierno de la reforma previsional

LA TERCERA


ros, principalmente en el exterior.

Con esta medida, el Ejecutivo calcula un alza de 2,4% en las pensiones, ya que estiman que las comisiones indirectas representan 12 puntos base de aumento en el fondo acumulado, y que 100 puntos base mejoran las pensiones en 20%.

No obstante, para Fuentes este argumento "es parcial, ya que ignora el efecto que un cambio en esta normativa tendría sobre la composición de activos en los fondos de pensiones y, por ende, en la rentabilidad de estos por este concepto. En la práctica, suma el menor costo, pero no calcula la menor rentabilidad que provocará este cambio".

En esa línea, asegura que "revisando la composición de activos en el pasado, podemos decir que si las AFP no hubiesen invertido en mercados emergentes en el período de los multifondos, los afiliados hubiesen perdido entre 351 y 260 puntos base de retorno anual en la inversión en renta variable extranjera".

Es más, afirma que "al comparar la diferencia de rentabilidad de dos años entre el asset allocation actual y el mismo, pero con vehículo de menor costo para cada región-país, se obtienen menores retornos, entre 344 puntos base en el Fondo B a 186 puntos base para el Fondo E".

LOS OTROS ÍTEMES

Fuentes también se refiere al resto de los ítems que el gobierno propone dentro de la reorganización industrial para generar una mejora de las pensiones: el cambio de la modalidad para cobrar las comisiones, el reemplazo de los multifondos, la eliminación del retiro programado, y la licitación de rentas vitalicias. A juicio de Fuentes, "todos estos cambios podrían implementarse bajo la estructura industrial existente". Agrega que "no es necesario terminar con las AFP para aplicar la mayoría de los cambios propuestos. Se pueden hacer hoy sin estatizar el ahorro previsional".

En primer lugar, menciona el cambio de modalidad de cobro de comisiones. Hoy el cobro es sobre el sueldo, y el gobierno propone hacer un cobro porcentual sobre el saldo total administrado. Fuentes dice que esto

"permite una mejor alineación entre el gestor de inversiones y los afiliados, modalidad más utilizada internacionalmente por administradores de fondos de terceros. Este cambio puede ser aplicado sin problema con las AFP, tal cual ha ocurrido en México y Perú".

En segundo lugar, sobre el reemplazo de los multifondos por fondos generacionales, el gerente de estudios del gremio señala que "tanto los multifondos como los fondos generacionales son fondos del tipo ciclo de vida, los que permiten ir disminuyendo la relación riesgo/retorno al aproximarse a la edad de pensión. Ambos esquemas tienen ventajas y desventajas, pero fondos (generacionales) pueden ser complementarios a los multifondos, o ser gestionados por las AFP, sin que sea necesaria su eliminación".

Como tercer punto, hace referencia a la eliminación del retiro programado. Si bien no coincide sobre este punto, igualmente señala que eso podría ocurrir en un sistema donde existan las AFP. "No es positivo restringir las opciones para los afiliados próximos a pensionarse. La renta vitalicia y el retiro programado son modalidades complementarias. La eliminación del retiro programado puede ser perjudicial para aquellos afiliados con bajas expectativas de vida, o con ingresos complementarios y patrimonio".

Además, menciona que "el retiro programado compite con la renta vitalicia que ofrecen las compañías de seguro, rivalidad que mejora las ofertas de pensión de renta vitalicia para los afiliados. A pesar de lo negativo que puede ser la eliminación del retiro programado, las AFP pueden seguir existiendo para la fase de acumulación del ahorro".

Por último, Fuentes se refiere a la licitación de rentas vitalicias. Ahí dice que "la mejora consiste en eliminar la oferta externa con agentes comerciales de las compañías de seguros y donde el afiliado deberá seleccionar entre las tres mayores ofertas, aumentando la competitividad. En el sistema SCOMP (Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión) esto se puede realizar sin problema, tal cual fue la recomendación de la Fiscalía Nacional Económica en un informe pasado".



Marcel dice que ley corta para PGU ingresará después de aprobado el Presupuesto y oposición pide que sea retroactiva

El ministro dijo que lo que hará este proyecto será redefinir la cobertura de la PGU, pasando del 90% de adultos mayores de menores ingresos, al 90% de los adultos mayores de la población.

CARLOS ALONSO

—La discusión del Presupuesto 2023 para el ministerio del Trabajo y Previsión Social tuvo

un eje claro: la cobertura de la Pensión Garantizada Universal (PGU) se tomó el debate de esa partida. Esto, debido a que los legisladores de la oposición le solicitaron al ministro de Hacienda algunas mejoras, principalmente, las relacionadas con los requisitos para acceder a ella, ya que varias personas que están dentro del 90% de la población están quedando fuera del beneficio. Además, le plantearon la opción de que este beneficio para aquellas personas sea retroactivo.

Ante esta inquietud, Mario Marcel recordó que la aprobación de la PGU el año pasado se produjo después de que el Presupuesto vigente estuviera aprobado, y por ello, dijo que "lo que se ha debido hacer es acomodar el financiamiento de la PGU en el marco global del Presupuesto".

Para los problemas de postulación y acceso que le plantearon los diputados y senadores, el secretario de Estado sostuvo que el gobierno enviará un proyecto de ley en el corto plazo. Esta iniciativa, según explicó Marcel, solucionará los problemas de acceso. "Básicamente lo que hará este proyecto será redifinir la cobertura de la PGU, pasando del 90% de adultos mayores de menores ingresos, al 90% de los adultos mayores de la población. Eso desde ya generará un incremento de cobertura que permitirá cumplir con las

cifras de cobertura que están previstas, además de una serie de medidas de carácter administrativas".

Marcel sostuvo que esta propuesta ingresa al Congreso una vez que despache a ley el Presupuesto 2023, el cual debe estar aprobado a fines de este mes.

Sobre la opción de que sea retroactiva, el ministro dijo a los parlamentarios que en este proyecto se incorporarían normas que resolvieran la vigencia de la PGU, en el sentido de señalar a partir de qué fecha se tiene derecho al beneficio, pero pensando en que la amplitud de la cobertura comenzó en agosto 2022.

El ministro recordó que la siguiente etapa para la PGU será en la reforma previsional que se discute actualmente en la comisión de Trabajo de la Cámara de Diputados. "En la reforma de pensiones está contemplada una serie de otras modificaciones, entre ellas, la eliminación del test de afluencia, dejando sólo la información del registro social de hogares".

Además, enfatizó que en la propuesta se considera "pasar a una cobertura del 100% al sexto año de aprobada la reforma previsional". De esta manera, el titular de las finanzas públicas puntualizó que "tenemos con que juntar con esta iniciativa de corto plazo que permitirá aumentar la cobertura, en el contexto de la reforma de pensiones se ampliará aún más y se terminará con una cobertura universal".

Qué pasará con la pensión de quienes tienen retiro programado ahora que el gobierno busca acabar con esa modalidad: la transición que plantea la reforma previsional

MARIANA MARUSIC

—Desde que la semana pasada el gobierno anunció los principales lineamientos de la reforma previsional, las AFP han recibido una avalancha de consultas de sus afiliados. Hay varias dudas que se repiten. Al menos desde tres AFP aseguran que una de las preguntas que más les han hecho, es respecto al retiro programado. Desde la consultora previsional Alfredo Cruz & Cía también mencionan que les han llegado varias dudas de este tipo.

Y las consultas de los actuales pensionados y de las personas prontas a jubilar, son varias: ¿Qué es lo que va a ocurrir con quienes hoy tienen retiro programado? ¿Me van a pasar automáticamente a una renta vitalicia? ¿Me tengo que pensionar ahora si quiero conseguir un retiro programado y no estar obligado a tener una renta vitalicia? ¿Quién me va a pagar mi pensión a futuro?

Es que en la reforma de pensiones el gobierno propone acabar con la actual modalidad de retiro programado y mantener solo las rentas vitalicias. Pero eso no significa que los 770 mil pensionados que hoy reciben una pensión bajo retiro programado vayan a ser obligados a cambiarse al grupo de las 682 mil personas que en la actualidad tienen una renta vitalicia.

Para partir, este es un proyecto que recién ingresó al Congreso el lunes. Es una reforma extensa y que requiere varias sesiones de análisis, tanto en la Cámara de Diputados como en el Senado, por lo que su tramitación debería tardar bastante tiempo. Así las cosas, el proyecto podría sufrir modificaciones antes de ser despachado del Parlamento. Incluso podría no aprobarse, considerando que el gobierno no tiene mayoría en el Senado.

Pero suponiendo que el proyecto del gobierno se aprueba tal cual está planteado hoy, lo cierto es que la iniciativa cubre todas estas dudas que tienen los pensionados. En primer lugar, las normas entrarán en vigencia recién después de dos años desde que se publique la ley. Desde ese día también se deroga el decreto ley N° 3.500, de 1980, bajo el cual se creó el actual sistema de pensiones de capitalización individual.

En todo caso, todas las pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia que se hayan entregado antes de que entre en vigencia la ley (el plazo de dos años que se establece desde su publicación), se seguirán rigiendo por las dispo-

Desde el anuncio de la reforma de pensiones, las AFP han recibido una avalancha de consultas de sus afiliados. Hay varias dudas que se repiten, y una de ellas es respecto al retiro programado, modalidad que el gobierno propone eliminar en el nuevo sistema. ¿Me van a pasar automáticamente a una renta vitalicia? ¿Me tengo que pensionar ahora si quiero conseguir un retiro programado y no estar obligado a tener una renta vitalicia? ¿Y si las AFP se acaban, quién me va a pagar mi pensión a futuro? Acá las respuestas.

se, se regirán según el nuevo sistema que propone el gobierno, eso significa que solo podrán optar por una renta vitalicia.

¿Y quién me va a pagar mi retiro programado en el nuevo sistema? Las AFP seguirán pagando las pensiones mientras puedan seguir existiendo. A los dos años se acaban las AFP, pero si así lo desean, pueden convertirse en los nuevos Inversores de Pensiones Privados (IPP) que el gobierno propone crear para gestionar la rentabilidad de la cotización del 10,5%. Si eso ocurre, será esa entidad la que tramitará las solicitudes de pensión que sigan vigentes justo en el momento en que se cambia de sistema, que serán los últimos afiliados que podrán optar por retiro programado.

Es decir, si la AFP de un pensionado se convierte en IPP, será esa misma entidad la que le tramite la solicitud que fue hecha antes de que entre en vigencia el nuevo sistema. Pero si la AFP del pensionado decidió no continuar en el nuevo sistema como un IPP, "las señaladas pensiones serán concedidas por el Administrador Previsional Autónomo (APA)", según establecen las disposiciones transitorias del proyecto. El APA es la entidad pública autónoma que propone crear la reforma previsional, pero en realidad será el actual Instituto de Previsión Social (IPS) reforzado. Y será ese el ente que pagará también todas esas pensiones desde ahí en adelante.

Otro punto importante es que actualmente los saldos que tienen en su AFP las personas que se han pensionado por retiro programado, están invertidos en los multifondos. Pero el gobierno propone cambiar los multifondos que existen hoy, por Fondos Generacionales. De esta manera, los recursos de los pensionados por retiro programado pasarán a ser invertidos en estos nuevos fondos.

Eso dicen las disposiciones transitorias del proyecto, donde se detalla que "para efectos de la inversión de los recursos de los saldos de las cuentas de capitalización individual de las personas a que se refieren los incisos primero y segundo (quienes se hayan pensionado antes de que entre en vigencia la ley), dichos recursos se depositarán en el Fondo Generacional que definirá la Superintendencia de Pensiones, mediante norma de carácter general, de acuerdo a la edad de la persona pensionada. En todo caso, dicho Fondo Generacional no podrá ser de mayor riesgo que el sexto Fondo Generacional".



siciones del DL N° 3.500, de 1980, "las que para estos efectos se entenderán vigentes en su integridad", se especifica en las normas transitorias del proyecto.

QUÉ SIGNIFICA EN LA PRÁCTICA

Esto quiere decir que, si bien el gobierno propone eliminar la modalidad de retiro programado, todos quienes estén pensionados bajo esa modalidad antes de que entre en vigencia la ley (dos años desde su publicación), podrán seguir recibiendo su pensión bajo esa figura, sin ne-

cesidad de tener que cambiarse a una renta vitalicia. Y eso es de por vida.

Es más, todas las solicitudes de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia que se encuentren en trámite en el mismo momento en que se hayan cumplido los dos años desde que se publicó la ley, se seguirán rigiendo por las reglas del sistema actual, y esas personas podrán seguir optando por un retiro programado.

Sin embargo, cumplidos los dos años desde la publicación de la ley, todas las nuevas solicitudes que hagan los afiliados para pensionar-

Schmidt-Hebbel en picada contra Marcel por reformas: "El señor ministro siempre juega brutalmente al tejo pasado"

El economista y académico de la UDD indicó que, a diferencia del proyecto previsional de Sebastián Piñera, el contenido del recién presentado por el actual gobierno es "malo" en un 90%. En tanto, sobre la reforma tributaria planteó que "hay muchas otras formas de elevar tributos que son eficientes", pero que no están incluidas en la propuesta.

MARÍA FRANCISCA GONZÁLEZ

—Después de haber calificado la idea de reforma previsional del expresidente Sebastián Piñera como "redondita", las impresiones del economista Klaus Schmidt-Hebbel son distintas frente al proyecto de la actual administración. Según consignó en entrevista con Radio Infinita, la propuesta anterior "me gustaba en un 70%, esta me gusta en un 7%".

Esto, ya que el execonomista jefe de la Ocde señaló que "el 90% de lo que propone esta reforma es malo". De todo, el académico de la UDD solo rescató el incremento de la PGU hasta \$250 mil, "y financiando esto –espero que se cumpla– con impuestos generales y no por impuesto al trabajo".

Apuntando al ministro de Hacienda, Mario Marcel, como uno de los principales responsables, Schmidt-Hebbel indicó que "destruir las AFP y dividir sus funciones en dos es una muy mala idea que no tiene ningún fundamento empírico o técnico, y simplemente nace por un prejuicio".

Además, agregó que "el broche de oro de lo malo es el 6%". Según explicó, lo negativo no estaría en el incremento de las tasas de contribución, sino en su concentración hacia un sistema de reparto.

"Existe un consenso muy generalizado entre los economistas técnicamente calificados del mundo, nosolamente de Chile, que los sistemas de reparto son inferiores en cuanto al nivel de pensiones que pueden pagar. Son insostenibles y además alejan a las personas por las que se hacen las contribuciones respecto de sus derechos previsionales", argumentó el experto.

En este sentido, calificó de "craso error" el cambio de estructura que propone la reforma. "Con nuevas gestoras puramente de inversión que quiere fundar el ministro Marcel, ¿cómo lo van a hacer sin administrar cuentas?", cuestionó.

Criticas al manejo estatal

Por otra parte, Klaus Schmidt-Hebbel también criticó la falta de evidencia sobre la eficiencia de la gestión estatal. "En general, el sector



público lo hace peor que el sector privado, y además está sujeto a menor transparencia y mayor corrupción", aseguró.

En esta línea, planteó que no se puede comprometer el no cobro de comisión por parte del nuevo ente público. "Es como decir que los funcionarios públicos van a trabajar gratis. Nosotros sabemos que perciben sueldo y esos sueldos son en promedio 20% superiores a la misma paga desplegada por un trabajador con la

misma calificación, género, edad y experiencia", dijo el economista.

En contraste, Schmidt-Hebbel señaló que, aunque igualmente se aumentaran los seis puntos de cotización pero se mantuvieran las administradoras actuales, la comisión de cobro no subiría. "Ninguna AFP tiene por qué cobrar un peso más si es que administran 10%, 16% o 1%", enfatizó.

"En cambio ahora, hay dos pagos: uno a las AFP actuales o a las empresas sucesoras que van a seguir agregando ese 1% por el 10% que nosotros contribuimos, más las comisiones escondidas, implícitas, que no reconoce el ministro, que son los sueldos de los funcionarios públicos que tienen que hacer toda la pega", sostuvo el execonomista jefe de la Ocde.

REFORMA TRIBUTARIA

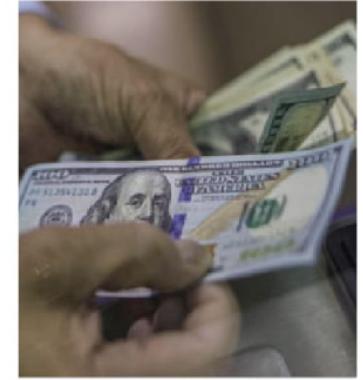
Ya que por el aumento de la PGU la reforma previsional se liga a la propuesta tributaria, Schmidt-Hebbel también fue crítico respecto a esta última, reprolando las formas de recaudación levantadas por el titular de Hacienda.

"El señor ministro siempre juega brutalmente al tejo pasado. Lo que envió en la reforma del royalty minero era colocar uno de 100 y finalmente con sus indicaciones dos semanas atrás lo bajó a 35", afirmó el economista.

Como alternativa, señaló que "si existiese voluntad política", se podrían vender empresas públicas y financiar aumentos en las pensiones. "Yo inyectaría directamente parte de esa recolección de mayores ingresos del Estado como una pensión suplementaria y transitoria para mejorar más los \$250 mil", explicó.

"Hay muchas otras formas de elevar tributos que son eficientes y que no están en la propuesta tributaria del señor ministro, lamentablemente", criticó el académico, que calificó el proyecto como pésimo.

"Es la peor propuesta de reforma tributaria en la historia de Chile desde 1820 a la fecha, porque mata el ahorro, inversión, crecimiento, producción, emprendimiento y empleo", concluyó el experto.



Dólar a la baja, pero se mantiene sobre los \$900

—Aunque comenzó la jornada al alza, a los pocos minutos de operación del mercado el dólar retomó su tendencia a la baja de la semana y al cierre cayó \$1,25 respecto al martes según la Bolsa Electrónica de Chile (BEC), cotizándose en \$907,70. Así, la moneda de Estados Unidos registró su sexta jornada en descenso, acumulando una pérdida de \$37,7, según datos de la BEC.

El peso chileno ganó fuerza pese a que el cobre, su principal soporte, perdió terreno por la apreciación del dólar a nivel global, la debilidad de los datos económicos en China y el aumento de los casos de Covid-19 en el gigante asiático, principal consumidor de metales.

El pesimismo en los mercados de metales se esfumó por un momento hasta su nivel más alto en más de dos meses, luego que Rusia ordenó una importante retirada en Ucrania, despertando esperanzas entre los inversionistas de que el conflicto pudiera estar llegando a su fin, pero las ganancias se esfumaron más tarde y el cobre volvió a caer al cierre.

El valor de los futuros del cobre a tres meses bajó 0,24%, a US\$3,68 la libra, mientras que al contado, el commodity ganó 0,77% y terminó el día en la Bolsa de Metales de Londres a US\$3,64 la libra.

En tanto, el índice dollar index, que se encamina a su mejor año en casi cuatro décadas, ha bajado cerca de 1% en lo que va de la semana, y este miércoles subió 0,78%.

Además, el mercado está atento con los resultados de las elecciones de mitad de mandato en EE.UU., que han mostrado pocos indicios de una victoria republicana contundente que algunos esperaban. Ahora los inversores se centraron en los próximos datos de inflación, que se publicarán este jueves, luego que la última reunión de la Reserva Federal hizo que los mercados se reposicionaran para un *peak* aún más alto de las tasas de interés en Estados Unidos.

Rosanna Costa y reforma de pensiones: “Lo importante es que se materialicen y profundicen canales de ahorro”

La presidenta del Banco Central se refirió también al avance del modelo de cuatro partes de pago con tarjetas en comercios, y subrayó que si bien se ha avanzado en el proceso de fijación de las tarifas de intercambio, “es necesaria la resolución pronta y adecuada de las cuestiones pendientes asociadas a la judicialización de aspectos tarifarios”.

MAXIMILIANO VILLENA

—En una maratónica jornada, la presidenta del Banco Central (BC), Rosanna Costa, realizó tres presentaciones del Informe de Estabilidad Financiera (IEF) que se dio a conocer este miércoles, en distintas instancias, pero en todas el mensaje fue el mismo: es necesario recuperar el mercado de capitales, y el escenario internacional es la mayor fuente de riesgos.

La primera de ellas fue su exposición ante la comisión de Hacienda del Senado, donde destacó que “mercados profundos y sólidos son menos volátiles y contribuyen a mitigar el impacto de los shocks externos a los que está sometida una economía pequeña y abierta como la nuestra”, pero “uno de los efectos de los retiros de ahorros previsionales fue quitarle profundidad al mercado financiero”.

Así, planteó que “la volatilidad del tipo de cambio y las tasas de interés de largo plazo ha aumentado respecto de períodos previos incluso en términos comparativos a otros países. El acceso al financiamiento hipotecario también se ha deteriorado”.

Por eso, Costa dijo que es “relevante que se prioricen medidas y políticas orientadas hacia favorecer un ahorro estable de largo plazo”, por lo que “tan clave como evitar medidas que vuelvan a deteriorar el mercado de capitales, es no sumar tensiones innecesarias que restrinjan su capacidad de absorber noticias externas”.

En este contexto, Costa dijo que “el tipo de cambio es una variable que ha presentado una altísima volatilidad, en lo más reciente está respondiendo mucho a lo que está pasando en el plano externo. En la medida que tengamos sorpresa inflacionarias en EEUU, shocks abruptos en el fortalecimiento del dólar, podemos tener una depreciación de nuestro tipo de cambio o volatilidades adicionales (...)”.

Y agregó que “hoy tenemos un tipo de cambio real por sobre lo que son sus promedios históricos. Uno debiera pensar que en el largo plazo tiene que darse una convergencia hacia sus niveles históricos. Esa convergencia dependerá de la volatilidad, la incertidumbre que se ha ido incorporando en el precio del tipo de cambio que pudiera estar reduciéndose en la medida que la incertidumbre local comience a contenerse”.

Con todo, en su presentación en un seminario realizado por la tarde en la Asociación de Bancos, Costa apuntó a que si bien el mercado de capitales no ha recuperado su profundidad, “en lo más reciente ha empezado a surgir alguna capacidad de financiamiento en el mercado local, particularmente para bonos bancarios, mucho más debilitado para bonos corporativos, pero empieza a asomarse algún espacio para bonos corporativos”.

REFORMA DE PENSIONES

El ahorro a largo plazo es uno de los ejes que



camente relevantes para el BC, y ellos apuntan al crecimiento a largo plazo y al mercado de capitales”.

En esa línea, sostuvo que “en la medida que exista ahorro y aumento del ahorro, va a favorecer la intermediación, la profundización del mercado de capitales, y en la medida que eso se materialice vamos a tener efectos positivos sobre el crecimiento a largo plazo”.

“Desde el punto de vista del Banco, lo importante es que se materialicen y profundicen canales de ahorro que apunten a una profundización del mercado de capitales, y contribuyan a un sistema de financiamiento de ahorro a largo plazo y se canalice a proyectos de inversión, lo que va a redundar en crecimiento de largo plazo”, dijo Costa.

Además, recordó que el BC en 2017, en respuesta a una solicitud del gobierno, realizó un análisis donde se plantearon distintas alternativas de sistemas, cuyas conclusiones indican que “aquellos sistemas que apuntaban a fortalecer el ahorro, y se traspasaba al mercado, eran los que más favorecían el crecimiento de largo plazo”.

MEDIOS DE PAGO Y LLAMADO A LOS BANCOS
Junto con lo anterior, la presidenta del Banco Central también aprovechó de referirse al modelo de cuatro partes de pago con tarjetas en comercios, y los problemas que ha presentado el proceso de implementación de tarjetas.

En su presentación, indicó que la implementación del modelo de cuatro partes que habilitó el BC ha logrado evidentes progresos, “se han ido sumando actores en la adquisición y subadquisición, incorporando una importante cantidad de comercios a la red –que a la fecha asciende a más de 1,2 millones de RUT afiliados”, pero “la transición ha sido más lenta de lo esperado y no exenta de fricciones entre los distintos participantes”.

A la vez, apuntó que se ha avanzado en el proceso de fijación de las tarifas de intercambio, que corresponde al Comité técnico creado en 2021 para esos efectos, pero enfatizó que “es necesaria la resolución pronta y adecuada de las cuestiones pendientes asociadas a la judicialización de aspectos tarifarios, por cuanto inciden en las decisiones de los distintos agentes involucrados en este mercado, poniendo en riesgo el desarrollo eficiente del sistema”.

Por otra parte, si bien destacó que la banca se ha estado preparando para la implementación de Basilea III, también sostuvo que la rentabilidad del sistema desde fines del año pasado se incrementó sustancialmente, debido a un aumento del margen de reajustes y a una mayor eficiencia operacional.

Pero hacia adelante, planteó Costa, “la convergencia a nuevas exigencias de capital y liquidez por Basilea III permitirá que la banca afronte adecuadamente un entorno más complejo. En este sentido, estimamos que sería prudente que la banca reforzara sus niveles de solvencia, aprovechando las mayores utilidades alcanzadas durante este año”, ●

MARIANA MARUSIC

—Hay propuestas de la reforma previsional que evalúa positivamente, como el alza de la Pensión Garantizada Universal (PGU) y el cambio de los multifondos por fondos generacionales. Pero también hay otras propuestas de las que es crítico. De todas formas, antes de empezar a responder preguntas, lo primero que dice el gerente general de AFP Capital, Jaime Munita, es que quieren que salga adelante una reforma de pensiones. También es lo último que menciona antes de finalizar esta conversación. “Nosotros queremos empujar una reforma, lo venimos diciendo hace ocho años, y creo que esto no da para más. Lo que no puede ocurrir es que esto nuevamente vuelva a trancarse en el Senado, producto que no logremos llegar a acuerdo”, comenta.

¿Y esta reforma cree que cumple las condiciones para poder llegar a un acuerdo?

Es compleja, porque esto no es una reforma, esto es la eliminación del sistema actual y el establecimiento de un sistema nuevo. Y eso lo hace mucho más difícil, porque al final del día se está derogando el DL 3.500 y se está estableciendo un nuevo marco jurídico y legal. Y eso es eliminar el sistema actual y establecer un nuevo sistema de pensiones.

¿El proyecto que el gobierno ingresó al Congreso este lunes era lo que esperaba?

Cuando uno empieza a leer el proyecto y se da cuenta de los detalles, claramente hay cosas que no nos esperábamos.

¿Una de las cosas que no se esperaban era la derogación del DL 3.500?

Sí. Y me parece que, además, esta reforma no recoge muchas de las demandas de la ciudadanía. Eso me parece que es más complejo: establecer un nuevo sistema de pensiones, en vez de reformar las cosas que hoy día hay, y que sabemos que la ciudadanía demanda.

¿Y qué tipo de cosas cree que la ciudadanía demanda y que no están en la reforma?

La ciudadanía lo que quiere es tener la opción de elegir. Nosotros tenemos una encuesta recién hecha: el 76% de nuestros clientes cree que debe haber libertad para elegir quién administra y también quien invierte los fondos de pensiones. Si bien es cierto que el gobierno ha dicho que el proyecto otorga la libertad a elegir, hay varias cosas que son parciales. Eso también hay que decirlo.

¿En qué ámbitos de la reforma cree que no hay libertad de elegir?

Primero, aquí se establece un administrador de cuentas que va a ser el que recaude y pague, como monopolio centralizado estatal, función que hasta el día de hoy realizan las AFP. Las personas no van a tener opción de elegir quién administra su cuenta, quién hace el registro, quién le paga y dónde puede ver su cartola, su saldo. Lo segundo es que hay una nueva cotización del 6%, que va a un ente estatal que va a administrar las inversiones y sobre ese 6% no hay opción de elegir. Eso es con cargo al empleador, y no por ser de cargo del empleador no es de las personas. Tampoco va a ser heredable, porque va a ir a cuentas nacionales y esa cuenta nacional va a ser reparto: un 30% se va a divi-

JAIME MUNITA, AFP CAPITAL:

“No es una reforma, esto es la eliminación del sistema actual y el establecimiento de un sistema nuevo”

El ejecutivo afirma que el proyecto que el gobierno ingresó al Congreso “no recoge muchas de las demandas de la ciudadanía” y enfatiza que, “si bien es cierto que el gobierno ha dicho que el proyecto otorga la libertad a elegir, hay varias cosas que son parciales”.



dir entre las personas que cotizaron el mes anterior y un 70% va a ser administrado por el Estado para poder pagar beneficios que esta reforma establece, como por ejemplo, UF 0,1 por año cotizado, o poder cubrir las brechas de las mujeres. Ahí hay una serie de beneficios que contempla esta reforma que van a ser cubiertos con el 6%. Además, se eliminan productos como la cuenta 2, como los depósitos convenidos, donde tampoco las personas van a poder elegir y hoy son productos muy valorados por las personas y que van a ser eliminados. Las personas tampoco van a poder elegir el retiro programado, ya que solo les van a dar la opción de renta vitalicia. Entonces, cuando uno mira esta reforma y dice que le da la opción a las personas de elegir, la verdad es que es una verdad parcial.

El ministro de Hacienda decía que la herencia tiene mucha letra chica, que muy poca gente es la que finalmente accede.

Si es poca o es mucha me parece irrelevante. Lo que me parece relevante aquí es que aquellas personas que tengan la posibilidad de heredar tengan el derecho a hacerlo. **No le gusta la idea de un ente estatal que centralice todas las funciones de soporte, pero también se ha instalado el eslogan de “No más AFP”.** Entonces, ¿cuál es la solución? Una solución podría ser establecer una AFP estatal y que al final del día, las personas sean las que elijan. Si no quiero más AFP, me voy a este ente estatal que puede cumplir las mismas funciones. Pero hay muchas personas que sí quieren mantener su ahorro en la AFP y en consecuencia, ¿por qué coartar esa elección?

El gobierno ha dicho que quieren centralizar las funciones en un ente estatal, en parte porque eso genera economías de escala que se traducirán en menores comisiones para los afiliados. ¿Coincide con ese análisis?

No hay una evidencia empírica de que eso sea así. La ciudadanía pudo ver cómo siete AFP fueron capaces, en poco tiempo, de entregar en forma muy eficiente los retiros. Además, no ha habido ningún problema en la administración de las cuentas. Pero me parece que centralizar todo en un ente estatal tiene varios problemas. Lo primero es que le genera una inestabilidad al sistema. Lo segundo es que, al final del día, sabemos cómo es la atención del Estado: cuando uno quiere hoy día ir a sacar el pasaporte o un carné de identidad. Sabemos que los plazos son bastante más largos. Sabemos que la eficiencia del Estado administrando es distinta de la de los privados. Y lo tercero, también hay que decirlo, hay un riesgo político del control total de las cuentas, de los ahorros de pensiones, y eso, evidentemente, puede ser el día de mañana un riesgo político complicado de administrar frente a un gobierno populista que pueda cambiar las decisiones respecto de lo que hay hoy día. También he quedado en evidencia la complejidad que ha tenido el Estado en poder pagar la PGU.

Pero igualmente se podría crear una enti-

SIGUE ►►

dad como BancoEstado, que no ha tenido problemas relevantes...

Me parece que aquí las transiciones son importantes. El plazo de dos años para establecer la vigencia de ley creo que es un plazo corto. Aquí se requiere desarrollar sistemas, independiente de que uno pueda subcontratar. En eso se tiene que tener mucho cuidado, porque como pasó en Bolivia, que quisieron centralizar todas las cuentas, pero estuvieron meses sin pagar pensiones. Creo que son riesgos que hay que tener muy, muy a la mano. El proyecto entra en vigencia el mes 25 después de aprobada la ley. Y eso le exige a la Superintendencia definir una serie de políticas, normativas, compendios, etcétera, y en eso también me parece importante que tanto el Inversor de Pensiones Públco y Autónomo (IPPA), como el Inversores de Pensiones Privados (IPP), tengan las mismas reglas del juego.

¿Quedaron bien establecidas las reglas de los IPP para que realmente se genere mayor competencia, o ve difícil que las AFP se transformen?

No es evidente el interés de poder transformarse en un IPP. Creo que hay restricciones y exigencias que se tienen que evaluar en su justa medida para determinar si tiene sentido o no transformarse. Pero esto será materia del accionista.

¿No está descartado que puedan ir al Ciadi?

También es una decisión que tiene que tomar el accionista, que tampoco está definido o me han informado.

A los IPP no se le permite tener fuerza de ventas. También se le pone límites a la publicidad, además de otras exigencias. ¿Cree que pueda haber otras entidades que quieran participar?

Me parece erróneo restringir las fuerzas de venta en un entorno donde yo estoy diciendo que hay competencia, porque para que haya competencia hay que tener fuerzas comerciales que el día de mañana puedan ir a buscar clientes que estén en otros IPP y que yo le pueda demostrar que mis atributos

como IPP y mi rentabilidad es más beneficiosa. Entonces, me parece que eso restringe mucho la libertad de competencia entre los IPP. Esta reforma plantea varios cambios. ¿Cuál es el que más le preocupa?

Lejos el que más me preocupa son las cuentas nacionales. Claramente lo que la gente quiere es que ese 6% vaya a su cuenta de capitalización individual y este proyecto lo que hace es destinar ese 6% a reparto. Básicamente lo que hace es generar una cuenta nacional, y todos sabemos que una cuenta nacional es un "vale por". También nos preocupa este ente centralizador, monopólico.

¿Y qué temas encuentra positivos?

Me parece muy positivo que este proyecto contenga un aumento de la PGU, orientado a las personas más necesitadas. También hay que decirlo, me parece interesante la propuesta de los fondos generacionales, porque hoy día básicamente lo que hace el fondo generacional es que tú entres a un fondo y estás toda la vida sin necesidad de cambiarte. Y es el ente administrador en forma centralizada el que va cambiando la composición de los activos dependiendo de la edad en la cual tú estás. Partes con una composición de más riesgo,

buscando más retorno, y en el tiempo vas bajando el riesgo que este fondo está tomando, de tal manera de minimizar la volatilidad que pueda tener el fondo cuando estás cerca de pensionarte. Eso tiene varias ventajas. Primero, que va a permitir optimizar mejor tu cartera de inversiones, porque no tienes que tener más liquidez de la necesaria por los cambios de fondo. Segundo, es que permite tener más activos ilíquidos, como los alternativos. Y sí, hay que decirlo, los multifondos generan confusiones, recibimos mucha inquietud de parte de las personas, que nos preguntan en qué fondos deben estar, y esto lo resuelve de alguna manera. ●



“

No es evidente el interés de poder transformarse en un IPP (Inversor de Pensiones Privados). Creo que hay restricciones y exigencias que se tienen que evaluar en su justa medida para determinar si tiene sentido o no transformarse. Pero esto será materia del accionista”

Ministra Jara y críticas de AFP a reforma previsional: “Han hecho lobby como todos estos últimos años a fin de detener cualquier cambio en la industria”

La titular de Trabajo se refirió a las cartas enviadas a los afiliados por las administradoras y afirmó que la discusión del proyecto debe llevarse con “calma”, ya que “peor de lo que están hoy los pensionados de Chile, no se puede”.

RODRIGO GÓMEZ S.

—La ministra del Trabajo y Previsión Social, Jeannette Jara, abordó durante la noche del miércoles las acciones que han activado las Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP) de cara a la reforma previsional presentada por el gobierno, la que ha sido criticada por dichas entidades.

Durante este lunes, el Ejecutivo envió al Congreso la reforma contemplada en el programa de gobierno del Presidente Gabriel Boric. El ingreso del proyecto se hizo a través de la Cámara de Diputados y su discusión parte en la Comisión del Trabajo de la corporación.

Tras el ingreso y la primera jornada de tramitación de la reforma el martes, algunas AFP han enviado cartas a sus afiliados, criticando la propuesta del gobierno —que contempla la creación de un sistema mixto, donde habría financiamiento tripartito; reducción de las comisiones y una reorganización de la industria, con entes públicos y privados a cargo de los dineros acumulados—, lo que generó la respuesta de la ministra Jara en el programa Mentiras Verdaderas, de La Red.

En la conversación, la secretaria de Estado afirmó que las AFP “están haciendo varias cosas: le han enviado cartas a sus afiliados, han pagado propaganda y han hecho lobby como han hecho, yo diría, todos estos últimos años a fin de detener cualquier cambio en la industria que haga que su posición dominante, monopólica que han tenido desde la dictadura en adelante, pueda de alguna u otra forma verse mermada o dis-

minuida”.

En esa línea, Jara añadió que “el objetivo del gobierno, más que poner el foco en este grupo de presión económico, es poner el foco en los pensionados de Chile, y por eso la propuesta tiene como objetivo principal de política pública el mejorar las pensiones”.

“Hay que tener harta tranquilidad para el debate, aun cuando, un poco las mismas



AFP y algunos actores, siguen defendiendo el actual modelo, pero que están más al extremo incluso que el expresidente Piñera. Algunos siguen pensando que toda la nueva cotización de los empleadores tiene que ir a las AFP. Hay que tener mucha calma en la discusión porque, efectivamente, peor de lo que están hoy los pensionados de Chile, no se puede”, afirmó la ministra.

Ante la discusión de las reformas tributaria y previsional que plantea este gobierno, abordó la dilación que podrían enfrentar las iniciativas en el Congreso. Dijo que espera que la discusión “no se dilate en el tiempo, porque efectivamente (...) no solamente hay un momento hoy, urgente, (sino no) que está plenamente alineado con la Constitución actual el proyecto de ley”.

“Hay que ponerse un poco más serio, ver bien el efecto que esto tiene en la vida de las personas y ver bien que esta reforma previsional lo que hace es proponerle al país un pacto para el futuro, no descubriendo la rueca a cada minuto, sino que recogiendo experiencias de lo que ha sido el tránsito de Chile”, enfatizó la autoridad. ●



El estudio en que se basaron las AFP para rebatir al gobierno sobre economías de escala en la separación de la industria

La Asociación de AFP encargó un informe al economista y presidente de Gerens, Patricio Arrau, para hacer un análisis respecto de las economías de escala que el Ejecutivo dice que se generarían. El documento concluye que “en ningún caso los estudios avalan la propuesta de la Subsecretaría que propone centralizar en un solo ente la administración de soporte de todos los afiliados”.

MARIANA MARUSIC

—Este martes el gobierno acudió a la Comisión de Trabajo de la Cámara de Diputados para hacer la primera presentación sobre la reforma previsional, iniciando así su tramitación. Gran parte del foco que pusieron los ministros del Trabajo y de Hacienda estuvo en la reorganización industrial, donde proyectan que, gracias a los cambios incluidos en la reforma, el efecto agregado será de un alza de 23,8% en la Pensión Autofinanciada de Referencia (PAFE).

Ese cálculo incluye el efecto que se genera por la separación de la industria, el término

no de comisiones indirectas, el cambio de modalidad de cobro de comisiones, el reemplazo de los multifondos, la eliminación del retiro programado y la licitación de rentas vitalicias.

De todos los temas que abarca la reorganización industrial, la separación de la industria -centralizar las funciones de afiliación, recaudación y pago de pensiones en un ente público y dejar a privados solo la inversión de fondos- es el ítem mediante el cual el gobierno calcula que habrá un mayor impacto en las pensiones, donde proyecta un efecto de 11% en las pensiones: es decir, casi la mitad del total.

En parte el gobierno argumenta que al separar a la industria se podrán transferir las economías de escala a los afiliados por la vía de menores comisiones.

Hace algún tiempo la Asociación de AFP había encargado un estudio al economista y presidente de Gerens, Patricio Arrau, para hacer un análisis respecto de dichas economías de escala. El análisis ya está listo, y es precisamente en el cual se apoyó la Asociación de AFP a la hora de rebatir los argumentos del gobierno.

El documento de Arrau, con fecha del 9 de

noviembre, “revisa la evidencia proveída por la Subsecretaría para las economías de escala en la función de soporte o administración, que justificarían la centralización de todas estas actividades en un solo ente estatal”. Ahí analiza distintos estudios que se han realizado a nivel mundial sobre economías de escala en la administración de cuentas para los fondos de pensiones, incluyendo la literatura internacional que citó el mismo gobierno.

En palabras simples, una de las conclusiones a las que llegó Arrau es que en algunos casos la literatura internacional señala que no se puede comprobar “ni el tamaño óptimo ni si las economías de escala son continuamente decrecientes”. Otros estudios que se han basado en el caso de Holanda, aseguran que efectivamente existen economías de escala, pero las principales se encuentran en fondos que tienen entre 100 y 10 mil afiliados (Bikker and De Dreu, de 2009). Y el óptimo se logra con menos de 100 mil participantes para el periodo 1992-2004. En cambio, el nuevo ente público, tendría 11,5 millones de afiliados. En tanto, actualmente la AFP que tiene menos afiliados es Cuprum, con 592.635, y lidera Provida, con 2.806.473.

Es más, en el documento, Arrau asegura que no es descartable que se generen deseconomías de escala, es decir, aumentos de costos, porque argumenta que la literatura ha identificado que en grandes corporaciones se generan problemas de gestión en una serie de items que enumera.

EL ARGUMENTO TÉCNICO

En primer lugar, en el documento Arrau concluye que “los estudios económicos que estiman economías de escala se han basado principalmente en la base de datos que mantiene el Banco Central de Holanda con detallada información de costos de los fondos de pensiones de dicho país. Estos estudios concluyen muy categóricamente la existencia de muy altas economías de escala en la vecindad de las escalas que tienen las muestras utilizadas en los estudios. En efecto, el estudio seminal que desencadena esta línea de investigación (Bikker and De Dreu, de 2009) tenía la mayoría de los fondos en escalas de 100 y 10.000 participantes. Estiman una escala óptima menor a los 100.00 participantes para el periodo 1992-2004”.

En segundo lugar, dice que “estudios posteriores han intentado controlar por nuevas variables que afectan los costos, tales como la calidad y complejidad de los fondos, nuevas funciones de costos estimados y modelos económicos que incorporan las llamadas 11 ineficiencias-X. Si algo puede concluirse de los estudios (Bikker et al (2012), Bikker (2017) y Alserda et al (2018)), es que la literatura no ha podido llegar a concluir ni el tamaño óptimo ni si las economías de escala son continuamente decrecientes. Las clases de tamaños, la calidad y la complejidad de los fondos cambian en el tiempo y con ellos la función de costos. Los estudios recomiendan consolidación de los fondos pequeños. En los fondos de mediano tam-

SIGUE ►►

ño, digamos 400 mil participantes, y grandes, fondos de más de un millón de participantes, no se detectan economías de escala significativas (conclusión estudio Alserda et al (2018)).

Igualmente Arrau aclara en el informe que "parte del problema es que no tenemos una base de datos que permita estimar en forma robusta las economías de escala para grandes escalas fuera de la muestra, y menos para 11 o 12 millones de participantes. Mientras no existan suficientes fondos con varios millones de participantes, las estimaciones resultan válidas para fondos entre 100 y un millón de participantes y no pueden concluir mucho más que la consolidación de fondos pequeños".

Así las cosas, el documento dice que "en ningún caso los estudios avalan la propuesta de la Subsecretaría que propone centralizar en un solo ente la administración de soporte de todos los afiliados. A agosto de 2022 existen 11.549.599 afiliados o RUN únicos, que tienen 12.704.846 cuentas, dado que varios tienen cuentas en más de un multifondo. No existe evidencia de que a ese nivel de escala existan economías de escala".

Es más, agrega que "es probable que existan las deseconomías que ha identificado la literatura para las grandes corporaciones, tales como, ineficiencias debido a creciente burocracia; problemas de gestión en la función de contratación, por sobrecontratación; creciente lujo en edificios corporativos y beneficios salariales; costos adicionales debido a escasez de profesionales calificados; costo relacionados con exceso de confianza de parte de los administradores o equipo de gestión; crecientes costos de comunicación entre distintos segmentos de la compañía; crecientes costos de monitoreo de los trabajadores y equipos de gestión de parte de los altos ejecutivos; la baja de motivación y compromiso de los trabajadores y equipos de gestión en compañías grandes; ineficiencias en el control de gasto presupuestarios respecto de contrataciones, equipos adquiridos, u oficinas; creciente competencia interna entre segmentos de la compañía".

Añade que "el nuevo ente público, APA, por muy buena gobernanza que tenga, tendrá estos mismos problemas de gestionar escalas de participantes tan significativas".

Adicionalmente, señala que "no existen estimaciones con datos más cercanos y actualizados. Las nuevas tecnologías digitales probablemente han modificado la función de costos de soporte muy significativamente. Si bien se puede suponer que se incrementan los costos fijos de sistemas e inversión en tecnologías y se bajan los costos marginales del producto, ello puede implicar que la función de costos converja rápidamente a una forma del tipo-L, es decir a una función de costos que agota o diluye los costos unitarios rápidamente en la escala de participantes".

En esa línea, concluye que, "en definitiva, es muy posible que al hacer crecer tan significativamente la escala en el nuevo ente público, los costos se incrementen, sin que ellos se compensen con eventuales y muy improbables reducciones en los costos de producción en la función de producción, que no ha sido posible probar".

Reforma previsional: las pensiones de las mujeres aumentarán más de 50% en algunos casos, según cálculos Hacienda

De acuerdo a una minuta de la subsecretaría de esa cartera, entre los beneficios que permitirán elevar las jubilaciones de las mujeres están la compensación por tablas de mortalidad, a las tareas del cuidado y medidas especiales por maternidad.

CARLOS ALONSO

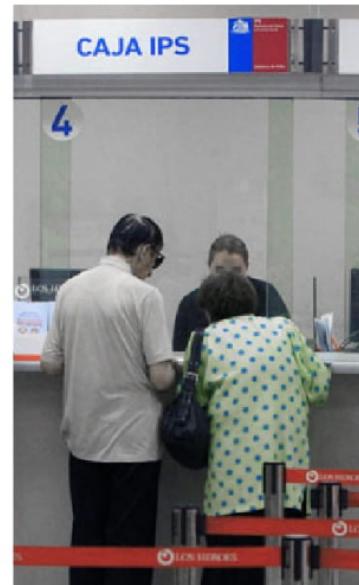
—Un foco especial que el gobierno le introdujo a la reforma previsional que presentó la semana pasada es mejorar las pensiones de las mujeres. Esto, porque hoy la pensión mediana autofinanciada, que entregan las AFPs para una mujer, equivale a sólo el 22,3% de la de un hombre.

Así, de acuerdo a una minuta de Hacienda, la pensión mediana autofinanciada del hombre es de \$137.310, mientras que para una mujer es sólo de \$30.685. Esto significa que cerca de 315.000 mujeres jubiladas tienen pensiones autofinanciadas menores a \$31.000. Si bien la Pensión Garantizada Universal (PGU) ha contribuido en aumentar las pensiones de mujeres, los bajos montos de la pensión autofinanciada de ellas siguen generando diferencias importantes entre las pensiones de los hombres y las mujeres.

Por ello, en Hacienda resaltan que "la reforma de pensiones busca mejorar las pensiones de los actuales jubilados y jubiladas, así como las de las próximas generaciones". Pero precisan que "la creación del seguro social con el 6% de cotización adicional de los empleadores permite entregar beneficios y compensaciones de género, que aumentan de forma significativa la pensión de las actuales y futuras jubiladas".

La subsecretaria de Hacienda, Claudia Sanhueza, sostiene que "en el componente de capitalización individual no hay equidad de género, sin embargo, con el 6% del empleador que financia el seguro social se avanza en este sentido, a través de subsidio por los costos de la maternidad, la compensación por discriminación en expectativas de vida de la capitalización individual y el reconocimiento de las tareas de cuidado no remuneradas".

La minuta detalla estos beneficios. Uno de ellos es la compensación por tablas de mortalidad. Según explica Hacienda, a las actuales y futuras pensionadas se les compensa por la diferencia en la tabla de mortalidad.



beneficio se aplica para máximo tres hijos", describen en el gobierno.

De acuerdo al análisis de Hacienda, debido a estos beneficios adicionales para las mujeres, "la reforma aumenta sus pensiones de manera significativa". Por ejemplo, explican que "para una persona actualmente pensionada que tuvo 50% de densidad de cotización y un salario al jubilarse de \$400.000, las pensiones de las mujeres aumentan 52%, mientras que las pensiones de los hombres aumentan 46%".

Para mostrar los cambios que habría en caso de que la reforma se apruebe, se indica que un pensionado actual con 50% de lagunas y salario de \$400.000, al terminar su vida laboral su pensión sin reforma es de \$257.651, pero con reforma es de \$392.525, y \$10.963 del aumento es por beneficio de maternidad. Ahora, para las futuras pensionadas en este mismo caso, su pensión sin reforma es de \$302.416, mientras que con reforma es de \$497.173. De ese monto, \$23.220 del aumento corresponde a beneficio por maternidad y \$16.795 a la compensación por tabla de mortalidad. Es decir, los beneficios de género aumentan la pensión en \$40.015. Además, añaden que, si esa persona cuidó a dos personas con dependencia, su pensión aumenta a \$518.092, sumando \$22.358 más. En total, para este caso, los beneficios por género aumentan la pensión en \$62.373. Otro ejemplo que entregan es para una actual pensionada con 20% de lagunas y salario de \$960.000 al terminar su vida laboral: su pensión sin reforma es de \$437.716, pero con reforma será de \$634.995. De ese total, \$41.936 del aumento corresponde a beneficio por maternidad.

Para una futura pensionada con 20% de lagunas y salario de \$960.000 al iniciar su vida laboral, su pensión sin reforma sería de \$664.917, pero con reforma llegaría a \$1.045.230. Del total, \$23.220 del aumento corresponde a beneficio por maternidad, y \$61.214 a la compensación por tabla de mortalidad.❶

LA COLUMNA DE...



HERNÁN CHEYRE V.
CENTRO DE
INVESTIGACIÓN
EMPRESA Y SOCIEDAD
(CIES), U. DEL
DESARROLLO

Pensiones: ¿cómo avanzar en la reforma?

Aunque los lineamientos centrales de la propuesta previsional ya eran conocidos, de la lectura del proyecto de ley ingresado ha quedado meridianamente claro que se trata de una propuesta de cambio radical, que abarca los más diversos temas vinculados al ámbito previsional, lo cual queda simbólicamente reflejado en la derogación del DL N° 3500 de 1980.

Siendo efectivo que se mantiene un régimen de capitalización individual para el stock de ahorro acumulado en los actuales fondos de pensiones, así como para la cotización del 10,5% que establece el proyecto, no se puede desconocer que la nueva arquitectura institucional que se propone para el régimen de pensiones constituye un giro copernicano. La separación de la administración previsional en un subsistema centralizado a cargo de la afiliación, manejo de cuentas y pago de pensiones, entre otros; y de otro a cargo de las inversiones, en el cual los cotizantes pueden elegir entre distintos administradores privados o un or-

ganismo estatal, no es una discusión nueva, y en relación a ella pueden encontrarse argumentos a favor y en contra.

Pero bajo la modalidad que se propone en el proyecto, donde una vez creado el nuevo sistema los trabajadores ingresarán "por defecto" a la nueva entidad pública, y sólo en caso de manifestar expresamente su voluntad en tal sentido podrán trasladar sus fondos y su cotización del 10,5% a un administrador privado, obviamente dejaría al nuevo Administrador Público de Pensiones en una clara posición ventajosa.

Esto, sin considerar que no hay ninguna garantía de que ambos tipos de instituciones vayan a poder competir en igualdad de condiciones, lo cual podría permitir a la entidad pública cobrar una comisión más baja, sin que sea fácil dilucidar si ello responde a una mayor eficiencia o bien a un subsidio encubierto.

El otro gran tema es el destino de la cotización adicional de 6%. Hay aquí posiciones

"Será clave abandonar posiciones maximalistas en la negociación, lo cual inevitablemente pasa por una redefinición del destino del 6% y por una arquitectura institucional donde la mayor participación del Estado no se transforme en un monopolio".

contrapuestas en cuanto a si la solidaridad debe financiarse con cargo a rentas generales, a través de impuestos pagados por todos, incluyendo a quienes perciben rentas del capital; o si se debe utilizar al sistema previsional para ello, con recursos que surgen de la remuneración bruta de los

trabajadores cotizantes.

Los argumentos esgrimidos por los defensores de una y otra postura son conocidos, y difieren tanto en lo referido a qué se considera más "justo" y a la definición que se hace del concepto de seguridad social, como también en lo que se estima es el mecanismo más eficiente para generar mejores pensiones en el mediano y largo plazo, siendo indiscutible que para mejorar pensiones en el corto plazo es mucho más fácil recurrir al expediente de utilizar como "préstamo" parte de las cotizaciones pagadas por los trabajadores actuales.

Factor clave para poder avanzar en un proyecto que efectivamente logre mejorar las pensiones de los chilenos en el corto, mediano y largo plazo va a ser el abandono de posiciones maximalistas en la negociación, lo cual inevitablemente va a pasar por una redefinición del destino del 6% y por una arquitectura institucional en la que, habiendo una mayor participación del

Estado, no se transforme en un monopolio estatal donde los trabajadores jueguen un rol esencialmente pasivo.

Si algo han estado dejando de manifiesto los chilenos en el último tiempo es la valoración de la posibilidad de elegir, así como de la propiedad individual de los fondos.

DF PENSIONES

Los límites a la libertad de elección de los afiliados que trae la reforma de pensiones

■ Se podrá elegir entre un gestor público y uno privado, pero podrá cambiarse solo una vez al año, en ciertas situaciones.

POR CECILIA ARROYO A.

Los nuevos espacios de libertad de elección en el marco de la reorganización de la industria de AFP en la reforma de pensiones, será uno de los temas críticos en el debate parlamentario.

Aunque el Gobierno ha señalado que el nuevo esquema permite a las personas la posibilidad de entregar sus ahorros previsionales a un Inversor de Pensiones Público Autónomo (IPPA) o al Inversor de Pensiones Privados (IPP),

en el mercado indican que la libertad de elección de la iniciativa del Ejecutivo es limitada.

El proyecto establece que aquellas personas que no ejerzan el derecho de elegir un IPPA o IPP, por defecto el flujo de sus nuevas cotizaciones obligatorias serán destinadas al ente público. Mientras que su stock de ahorro acumulado quedará en el IPP, continuador de su antigua AFP.

Pero quienes elijan, ya sea el IPPA o el IPP, lo estarán haciendo además por su ahorro



acumulado en las AFP, llevando todo su saldo al ente público o privado según decida, sin poder separarlo.

El proyecto de ley permite cambiar de gestor una vez al año si éste sube el costo de las comisiones o si existe otro IPP con mejor precio.

En el artículo N° 224 de la iniciativa legal se detallan las

situaciones en que una persona podría cambiarse de gestor, la mayoría relacionadas con situaciones de insolvencia o incumplimientos normativos.

De acuerdo con minutas del Gobierno, el IPPA "terminaría gestionando casi 70% de las cotizaciones y el espacio para libre elección de los afiliados queda acotado a la capitali-

zación individual, entre ente público y privado, con ahorros de costos superfluos".

Igualdad de condiciones

Para la exministra del Trabajo en Piñera II, María José Zaldívar, las limitantes a los traspasos ponen en duda el ejercicio práctico de la libertad

de elección de los afiliados.

"La declaración del Gobierno de que existirá libertad está en contradicción con otras regulaciones que trae el proyecto. El hecho de que en el Estado habrá economías de escala si administra el 6% de cotización adicional (que va al fondo colectivo) y 10% del flujo de cotizaciones obligatorias al

mismo tiempo; que por defecto al Administrador Previsional Autónomo (APA) le llega toda la información del 10% y con bastante anticipación respecto del mundo privado, y, que se prohíba a los privados tener una posibilidad real de captar clientes. Es decir, por una parte, la IPPA va poder cobrar una comisión más baja mientras los IPP no podrán ni siquiera tener captación".

Agrega que "si realmente el Gobierno quiere que haya libertad de elección, tiene que corregir estos problemas porque no hay libertad si es que no hay igualdad de condiciones. De lo contrario, es solo una declaración vacía o aparente".

Para el exsuperintendente de Pensiones, Guillermo Larraín, es clave que la competencia del ente estatal sea compatible con el resto del sistema "y eso implica que no tenga ningún privilegio en materia de información al gestor estatal".

Según Larraín será materia de regulación cuando se centralicen las funciones, y haya una clara separación de los roles de los gestores públicos.

Fuerza de ventas de las AFP bajo amenaza: proyecto de ley prohíbe su participación

■ El artículo N°138 de la iniciativa del Gobierno impide entregar beneficios o incentivos para la afiliación.

Uno de los cambios a la organización de la industria que propone la reforma de pensiones es la posible eliminación de la fuerza de ventas de las AFP.

Esto, porque el proyecto de ley, en su artículo N° 138, "prohibe la participación directa e indirecta de agentes de venta o intermediarios en la comercialización del ahorro obligatorio".

Con la creación de un Administrador Público Autónomo (APA) que gestionará las cuen-

tas en reemplazo de las AFP, el Gobierno busca bajar los costos del sistema, acabando, por ejemplo, con la necesidad de comercialización directa de vendedores, al centralizar en el Estado la recaudación de cotizaciones.

La futura ley afectaría al 37% de los trabajadores de la industria dedicados a esta labor, ya que según datos de la Superintendencia de Pensiones, a septiembre de este año, las AFP informaron en sus estados financieros una dotación de 2.740 vendedores, de un total de 7.569 trabajadores. Otras restricciones

El artículo además prohíbe a "los Inversores de Pensiones Privados (IPP) y del Inversor de Pensiones Público y Autónomo (IPPA) y a sus subcontratados, y a toda persona natural y jurídica otorgar u ofrecer



PRINCIPALES MERCADOS

PUNTOS	VARIACIÓN % DIARIA	VARIACIÓN % ANUAL
DOW JONES 32.513,94	-1,95	-10,5
S&P 500 3.748,57	-2,08	-21,4
NASDAQ 10.353,17	-2,48	-33,8
S&P IPSA 5.350,36	-1,03	24,2
EURO STOXX50 3.728,03	-0,30	-13,3
NIKKEI 27.716,04	-0,56	-3,7
BOVESPA 113.580,09	-2,22	8,4

FUENTE: BLOOMBERG / CIFRAS AL 09/11/2022

PRINCIPALES COMMODITIES

COBRE	3,64462
US\$/LIBRA	0,77% VAR.%



PETROLEO BRENT

92,35
US\$/BARRIL

-2,85%
VAR.%



FUENTE: BLOOMBERG / COCHILCO

FONDOS MUTUOS

DESEMPEÑO DE PRINCIPALES CATEGORÍAS

FONDOS ACCIONARIOS		RENTABILIDAD 30 DÍAS	RENTABILIDAD AÑO
ACCIONARIO NACIONAL LARGE CAP		6,53	20,69
ACCIONARIO EEUU		-0,87	-19,67
ACCIONARIO DESARROLLADO		-0,94	-19,09
FONDOS BALANCEADOS			
BALANCEADO AGRESIVO		0,23	-10,42
BALANCEADO CONSERVADOR		1,57	4,14
BALANCEADO MODERADO		0,34	-4,58
FONDOS DE DEUDA			
< 90 DÍAS NACIONAL		0,85	6,37
< 365 DÍAS NACIONAL EN PESOS		1,22	7,10
> 365 DÍAS NACIONAL, INVERSIÓN EN UF > 3 AÑOS Y =< 5 AÑOS		2,34	10,05

FUENTE: AAFM / DATOS CALCULADOS CON LOS VALORES CUOTA DEL 08-11-2022

**DVA
CAPITAL**

UF

FECHA	\$	FECHA	\$	FECHA	\$
NOVIEMBRE		17	34.736,64	29	34.806,01
06	34.660,40	18	34.742,41	30	34.811,80
07	34.670,42	19	34.748,19		
08	34.680,44	20	34.753,97	01	34.817,58
09	34.690,47	21	34.759,75	02	34.823,37
10	34.696,24	22	34.765,53	03	34.829,16
11	34.702,01	23	34.771,31	04	34.834,95
12	34.707,78	24	34.777,09	05	34.840,75
13	34.713,55	25	34.782,87	06	34.846,54
14	34.719,32	26	34.788,65	07	34.852,33
15	34.725,09	27	34.794,44	08	34.858,13
16	34.730,86	28	34.800,22	09	34.863,92

FINANZAS Y MERCADOS

RAÚL SOTO, DIPUTADO PPD,
SOBRE REFORMA PREVISIONAL:

“Sería un error separar el proyecto (...) hay condiciones para sacarlo adelante”



JUAN CASTRO

■ El expresidente de la Cámara de Diputados indica que si la iniciativa se aborda con sentido común, diálogo y flexibilidad, no debería dividirse.

DF PENSIONES

POR CLAUDIA RIVAS A.

El expresidente de la Cámara de Diputados, Raúl Soto (PPD), analiza su gestión de ocho meses en el Congreso y aborda en conversación con DF la tramitación de la reforma previsional, asegurando que "van a tener que ceder ambos lados para buscar un equilibrio que permita un buen sistema mixto, que rescate lo mejor de la capitalización individual y lo mejor de la solidaridad" y plantea que sería un error separar el proyecto.

- ¿Cómo se mejora el clima en el Congreso para hacer avanzar las reformas del Gobierno?

- Es necesario reconstruir las confianzas, generar espacios de diálogo más transversales, independiente de la mesa, donde se logre recomponer las relaciones humanas y políticas entre el oficialismo y la oposición. A partir de ahí generar condiciones de diálogos y de búsqueda de acuerdos que no se pueden perder.

- ¿Le ve viabilidad a las reformas de pensiones y tributaria?

- Especialmente le veo viabilidad a la reforma de pensiones. Hay una obligación política, ética y una responsabilidad que todos debemos asumir: la oposición tiene que dejar de enfrentar el debate de la reforma de pensiones desde una mirada puramente ideológica.

y abrirse a buscar acercamientos y el oficialismo también tiene que actuar con sentido de realidad y pragmatismo y flexibilizarse. Van a tener que ceder ambos lados para buscar un equilibrio que permita un buen sistema mixto, que rescate lo mejor de la capitalización individual y lo mejor de la solidaridad.

Esta es una muy buena reforma y debe enfrentarse tanto en lo comunicacional como en lo político de manera prudente y siempre con un llamado al diálogo.

- ¿Cómo así?

- No creo que esta reforma deba ser planteada contra las AFP, sino a favor de la gente y eso es algo que le he transmitido al Gobierno. Eso, al menos en el relato, representa un error, más allá de los cambios efectivos que comparto y que la reforma implica. Porque finalmente va a ser una mezcla entre público y privado. No sabemos cómo va a terminar, pero creo que incluso se podría fortalecer aún más el principio de libertad de elección, llevándolo a otros aspectos para lograr equilibrio y consenso; y revisar hasta dónde somos capaces de ceder en el 6% sin que desnaturalice el seguro social.

- Algunos parlamentarios creen que el Gobierno ingresó el proyecto con el "tejo pasado" para tener espacio para negociar, ¿cree que es así?

- No sé si con el "tejo pasado"

“Van a tener que ceder ambos lados para buscar un equilibrio que permita un buen sistema mixto, que rescate lo mejor de la capitalización individual y lo mejor de la solidaridad”.

“Se podría fortalecer aún más el principio de libertad de elección”.

en términos de lo que representa la reforma en sí misma. Estoy convencido de que es una muy buena reforma, y contaminarla con un debate de consignas ideológicas de lado a lado le hace daño al proceso de deliberación.

Cuando de un lado dicen "Con mi plata no" y desde el otro responden "no más AFP" o "Fin a las AFP" nos vamos a entrapar de nuevo, es la experiencia que ya vivimos en los dos gobiernos anteriores. Ahí le daría una vuelta a la estrategia, en términos comunicacionales, y cómo construir un debate más en positivo desde el Gobierno.

- ¿Está de acuerdo con dividir las pensiones, cómo enfrentan la disyuntiva en que los está poniendo la derecha en ese sentido?

- Creo que no hay que separar los debates. No solo por un tema político, porque separarlo podría impedir nuevamente que tengamos una reforma más estructural; sino que sobre todo porque hay que pensar que acá se está buscando una reforma integral. Las mejoras que se plantean son un todo: la PGU es una cosa, se complementa con el seguro social y eso, en su conjunto, es lo que va a permitir que tengamos un buen resultado para los actuales y futuros jubilados.

- ¿No estaría dispuesto a que el proyecto se separe?

- No, sería un error separar el proyecto y creo que hay condiciones

para sacarlo adelante en conjunto si lo abordamos con más sentido común, flexibilidad, con más diálogo y con menos consignas ideológicas.

“Fue una gestión seria, responsable y ecuánime”

- ¿Qué evaluación hace de su gestión?

- Estoy contento y conforme con la gestión que realizamos. Fue un tiempo corto, pasó muy rápido, pero fue muy intenso. Con un cambio de Gobierno, una Cámara bastante fragmentada y un clima país muy polarizado, frágil política y socialmente. Sin embargo, logramos sacar adelante una gestión que fue reconocida transversalmente como seria, responsable y ecuánime.

- ¿Cómo ve que se viene el período del diputado Mirosevic que empezó con algo de turbulencia?

- Valoro la unidad del oficialismo para sacar adelante la elección. Sin embargo, hay que ser consciente de que es una mesa muy frágil en términos de la mayoría que se logró; por lo tanto, se requiere construir espacios de diálogo para ir dando garantías de estabilidad y gobernabilidad de la Cámara en el largo plazo. Ahora lo más relevante es construir las confianzas que se requieren para lograr mayorías más sólidas. No solo para lo administrativo, sino sobre todo para lo legislativo, lo político, las reformas y eso va a requerir mucha articulación.



MAURICIO VILLENA
DECANO FACULTAD DE
ECONOMÍA Y EMPRESA
UDP

¿Cómo inyectamos solidaridad a las pensiones?

La propuesta de reforma de pensiones del Gobierno puede caracterizarse como un sistema mixto, con aportes del trabajador, empleador y el Estado. La principal reforma estructural es el cambio en rol de las AFP, donde se separaría la administración de cuentas de los fondos.

La primera duda es la forma en que se busca incorporar solidaridad. Se propone un sistema con ahorro individual (cotización de 10,5% del trabajador) y ahorro colectivo (cotización de 6% del empleador) con cuenta personal nocional. La solidaridad vendría en este último: 70% se destinaría a una cuenta nocional personal (solidaridad intergeneracional) y 30% a un componente redistributivo de solidaridad entre cotizantes (solidaridad intrageneracional), que también se manejaría a través de una cuenta nocional personal, a beneficio de personas con menores ingresos.

¿Es esta es la mejor vía para incorporar solidaridad al sistema de pensiones chileno? La teoría y evidencia económica señalan que no es recomendable hacerlo con las cotizaciones de actuales afiliados al sistema, pues en la práctica ello equivale a un impuesto al trabajo formal. Esta política contradice lo sugerido por la OCDE, que este año recomendó explícitamente a Chile que las reformas de las prestaciones sociales tengan en cuenta el efecto en los incentivos para la creación de empleo formal.

La solidaridad intergeneracional operaría con una cuenta de ahorro

personal nocional (70% del 6%), un registro contable de los aportes, donde los beneficios se definirían según el saldo total (aportes + rentabilidad imputada), no solo por los años cotizados. Este impuesto al trabajo tendría una progresividad más bien acotada, pues cuenta con una tasa fija y un tope imponible, y generaría incentivos a la informalidad

“Inyectar solidaridad al sistema de pensiones contribuiría a mejorar la distribución del ingreso en la tercera edad, pero hacerlo a través de los aportes de los cotizantes no es apropiado”.

laboral, potenciados con la mayor tasa de cotización. En tanto, la solidaridad intrageneracional vendría del ahorro colectivo (30% del 6%), la cual al realizarse a través de una cuenta nocional –básicamente un registro contable sin respaldo de patrimonio ni heredables–, implicaría bajos incentivos a cotizar para la población de menores ingresos.

Inyectar solidaridad al sistema de pensiones contribuiría a mejorar la distribución del ingreso en la tercera edad y, a su vez, la legitimidad social del sistema. Pero hacerlo a través de los aportes de los cotizantes no es apropiado, no sólo por su impacto en el mercado laboral y los incentivos que genera, sino también porque no parece justo que se les obligue a asumir los costos en su pensión futura, sobre todo tras el daño que generaron la pandemia y los retiros.

Lo más apropiado técnicamente sería que la PGU, financiada por impuestos generales, fomente la solidaridad intergeneracional y garantice una pensión mínima, en la práctica una opción más progresiva y que no constituye un impuesto al trabajo formal.

En tanto, la solidaridad intrageneracional se alcanzaría de mejor manera sacándola del sistema de ahorro colectivo nocional y llevándola a la cuenta de capitalización individual, que sí implicaría patrimonio y heredabilidad, y generaría incentivos reales al trabajo formal (a cotizar) para los sectores de menores ingresos, pues en la práctica recibirían más que lo que aporten.

DF PENSIONES

Sindicatos de AFP se activan para enfrentar las consecuencias laborales de la reforma previsional

■ La eliminación de los agentes de ventas es una de las principales inquietudes.

■ Piden avanzar en mejores pensiones, pero protegiendo a los trabajadores de la industria.

POCAOLNAEÓN

La eliminación de la fuerza de ventas de las AFP y los coletazos laborales de las transformaciones al sistema previsional activaron en las últimas semanas una serie de conversaciones al interior de los sindicatos de las administradoras para organizar una postura frente al debate.

Desde julio, las organizaciones sindicales de Provida, Cuprum, Habitat y Capital han compartido visiones sobre la reforma previsional, lo que se intensificó una vez

que el Gobierno entregó los lineamientos del proyecto.

Entre otros puntos, la propuesta oficial considera la creación de un Administrador Público Autónomo (APA) para administrar las cuentas de los afiliados en reemplazo de las AFP, lo que acabaría con la necesidad de comercialización directa de vendedores, al centralizar en el Estado la recaudación y distribución de las cotizaciones obligatorias. De aplicarse este cambio, peligraría la fuente laboral de cerca de 2.740 personas que se desempeñan como



vendedores.

“Con la nueva institucionalidad que se está impulsando, cambiará la forma de trabajo y es importante que se impulsen planes de formación, capacitación, y planes para la reintegración de los trabajadores. Y, además, se aseguren los pagos de indemnizaciones completas si hay puestos laborales que van a desaparecer”, dice la presidenta del sindicato de Provida, Jeannette Matta.

Su homóloga de Cuprum, Mirna Zuleta, dice que como trabajadores entienden que la reforma “busca generar mejores pensiones (...) Trabajamos en esto hace mucho tiempo y entendemos que este es un cambio que va a ser favorable y esperamos que así sea”. Pero dicho fin –añade– no quita que habrá un efecto directo en los trabajadores del sector, el cual puede ser negativo si no se toman medidas.

“Nos estamos juntando para conversar y ver de qué manera vamos a ser escuchados por las autoridades, porque si cierran las AFP y se

elimina la fuerza de ventas, vamos a dejar a más de 3 mil personas sin trabajo. En el debate se debe abordar cómo vamos a reinsertar y apoyar a las personas que se vean afectadas por el cambio”, sostiene Zuleta.

Según Matta, en los últimos días ha desplegado intensas conversaciones con sus pares en otras AFP, con la finalidad de levantar las inquietudes

y preocupaciones de los trabajadores del sector. “Cada vez que hay un debate, a los trabajadores se nos invisibiliza, y es muy relevante para nosotros que ahora nos escuchen”, sostiene.

Reivindicar la voz

La finalidad de estas conversaciones, es reivindicar la voz de los trabajadores de la industria, resalta la presidenta del Sindicato de Habitat, Alejandra Suazo.

“En toda esta discusión no se ha puesto sobre la mesa las implicancias de esto en nosotros. Entendemos que tienen que mejorar las pensiones, trabajamos con los pensionados, vemos que las pensiones son bajas, pero en estos cambios no nos pueden dejar fuera”, dice, al tiempo que precisa que “algunas modificaciones nos pegan directamente y hay que diseñar un plan de acción; por eso nos estamos coordinando”, comenta.

Los sindicatos están analizando el detalle la reforma, a fin de identificar los temas que serán cruciales.

720
PERSONAS AGRUPA EL
SINDICATO DE PROVIDA.
223 EL DE HABITAT Y 290 EL
DE CUPRUM.

70%
DE LOS TRABAJADORES
DEL RUBRO SERÍAN
MUJERES, DE ACUERDO A
LAS VOCERAS.

PRINCIPALES MERCADOS

	PUNTOS	VARIACIÓN %
	DIARIA	ANUAL
DOW JONES	33.715,37	3,70 -7,2
S&P 500	3.956,37	5,54 -16,9
NASDAQ	11.114,15	7,35 -28,9
S&P IPSA	5.339,54	-0,20 23,9
EURO STOXX50	3.846,56	3,18 -10,5
NIKKEI	27.446,10	-0,98 -4,7
BOVESPA	109.775,46	-3,35 4,7

FUENTE: BLOOMBERG / CIFRAS AL 10/11/2022

UF

FECHA	\$	FECHA	\$	FECHA	\$
NOVIEMBRE	17	34.736,64	29	34.806,01	
06	34.660,40	18	34.742,41	30	34.811,80
07	34.670,42	19	34.748,19	DICIEMBRE	
08	34.680,44	20	34.753,97	01	34.817,58
09	34.690,47	21	34.759,75	02	34.823,37
10	34.696,24	22	34.765,53	03	34.829,16
11	34.702,01	23	34.771,31	04	34.834,95
12	34.707,78	24	34.777,09	05	34.840,75
13	34.713,55	25	34.782,87	06	34.846,54
14	34.719,32	26	34.788,65	07	34.852,33
15	34.725,09	27	34.794,44	08	34.858,13
16	34.730,86	28	34.800,22	09	34.863,92

PRINCIPALES COMMODITIES

COBRE

3,65822
US\$/LIBRA
0,37%
VAR.%



PETROLEO BRENT

93,37
US\$/BARRIL
0,78%
VAR.%



Oposición arremete y notifica al Gobierno que insistirá en discutir los recursos para la PGU en la Ley de Presupuestos



■ La indicación fue declarada inadmisible, por lo que la volverán a presentar la próxima semana en la discusión en la Cámara.

POR CLAUDIA RIVAS

que en ese tema existe un acuerdo más transversal.

Mientras los diputados de Renovación Nacional, por un lado, esperan el informe solicitado a la Secretaría de la Cámara de Diputadas y Diputados sobre la admisibilidad de la reforma de pensiones, por el otro están aumentando la presión sobre el Gobierno para separar la iniciativa y avanzar solo en el aumento de monto y cobertura de la Pensión Garantizada Universal (PGU), con el argumento de

“La Pensión Garantizada Universal tiene que aumentar lo más rápido posible a los \$ 250 mil. De hecho, lo queremos discutir en esta Ley de Presupuestos y creemos

que la discusión de fondo, con la reforma al sistema de pensiones, tiene que ir en una línea separada, producto de su complejidad y por la dilación que, seguramente, va a tener en su tramitación en la Cámara y en el Senado”, fue la notificación de RN.

Pero el sector no se quedó solo en palabras, sino que presentó una indicación a la partida del Ministerio de Trabajo y Previsión Social de la citada norma. “Fíjese en el equivalente en UF de 250 mil pesos el monto máximo del pago mensual de la Pensión Garantizada Universal, contenida en el numeral 1 del artículo 9 de la Ley N° 21.419, que crea la pensión garantizada universal y modifica los cuerpos legales que indica”.

La indicación fue declarada inadmisible en la Comisión Mixta de Presupuestos. Sin embargo, la oposición la volverá a presentar la próxima semana en la discusión en la Cámara, adelanta Sauerbaum. La iniciativa será apoyada no solo por la bancada de RN, sino también por la UDI y le pedirán el respaldo a los Republicanos.

La separación de la reforma de pensiones es el principal anhelo de la oposición, ya que resultaría impopular para el sector rechazar el aumento de la PGU en el contexto de una reforma de pensiones amplia.

COTIZACIÓN DE PRINCIPALES COMMODITIES

ENERGÍA

PRECIO US\$/BARRIL	VARIACIÓN. %
DIARIA	AÑO
93,3	0,73
86,4	0,75

METALES INDUSTRIALES

PRECIO US\$/TONELADA	VARIACIÓN. %
DIARIA	AÑO
8.114,2	-0,16
24.595,0	2,88
2.867,0	-2,70
19.997,0	1,38
2.085,0	1,19

METALES PRECIOSOS

PRECIO US\$/ONZA	VARIACIÓN. %
DIARIA	AÑO
1.755,4	2,85
21,0	2,98

FUENTE: BLOOMBERG, COCHILCO / DATOS AL 10-11-2022

Fondos generacionales: las ventajas y desventajas del modelo que reemplazaría a los multifondos

■ Los target date fund agruparán a los afiliados según el año de jubilación en cuentas individuales. El detalle de la asignación será normado por el regulador de pensiones.

DF PENSIONES

POR C. ARROYO Y R. ZACONNI

Tras 20 años operando, los multifondos de pensiones podrían ser reemplazados por el esquema de fondos generacionales o *target date fund*, que propone la reforma previsional.

Al igual que los multifondos, los fondos generacionales se estructuran con un enfoque vinculado al ciclo de vida, acotando el riesgo–retorno a medida que la persona se acerca a su edad de jubilación. Pero, a diferencia del actual esquema, donde las personas son responsables de cambiarse o mantenerse en un determinado fondo (A, B, C, D y E) según su tolerancia al riesgo, en los *target date fund* los afiliados son asignados, sin posibilidad de elegir, a un fondo que agrupa a quienes comparten la misma edad. Las personas pueden cambiar de gestor, pero no de fondo.

Así operarían...

El proyecto de reforma entrega algunas definiciones sobre cómo



JULIO CASTRO

operarían. Por ejemplo, cada Inversor de Pensiones Privado (IPP) o Inversor de Pensiones Público Autónomo (IPPA), deberá mantener 10 fondos generacionales, “diferenciados por nivel de riesgo y retorno esperado de sus inversiones”, en los que se depositarán las cotizaciones obligatorias (10,05%). Los ahorros del 6% de cotización extra seguirán otra lógica de inversión.

También se especifica que los afiliados podrán transferir sus ahorros entre el gestor público y privado, pero solo una vez al año.

La forma en que se asignarán los afiliados actuales y futuros a los fondos generacionales, será definida en gran parte por una norma de la Superintendencia de Pensiones, luego de que la ley sea aprobada.

Sin embargo, fuentes de Gobierno explican que los fondos ofrecidos por los IPP y el IPPA corresponderán

10
FONDOS GENERACIONALES
DEBERÁ TENER CADA INVERSOR
DE PENSIONES PRIVADO Y
PÚBLICO.

CEO de AFP Capital y conversión en gestores privados: “Será una decisión del accionista transformarse o dejar el negocio”

Los cambios estructurales que plantea la reforma de pensiones fueron abordados este jueves por el gerente general de AFP Capital, Jaime Munita, en el marco de un streaming con clientes. El ejecutivo se refirió a la posibilidad de que la firma se transforme en un Inversor de Pensiones Privados (IPP), figura que plantea la reforma para las actuales AFP, que solo harían gestión de inversiones. “Siempre es una opción”, dijo. “Sabemos cómo ingresan los proyectos, no sabemos cómo terminan, qué modificaciones tienen, así que en su momento será una decisión

del accionista de efectivamente transformarse o finalmente ya dejar el negocio”, explicó. Enfatizó en que “si bien la propuesta de reforma se presenta como un camino para fortalecer la libertad de elección, tal como lo hemos comentado en los ejes anteriores, esta es solo una libertad parcial, ya que está limitada a algunas decisiones en el nuevo sistema. Ejemplo de esto, es que las personas no pueden elegir dónde destinar su 6% adicional, tampoco pueden optar por pensionarse bajo la modalidad de retiro programado, entre otros aspectos”.

a 10 grupos distintos, a los que los afiliados serán asignados según el año en que les correspondería jubilar. Los tramos de cada cohorte son parte de los detalles que serán definidos por el regulador.

Mantener multifondos

Los expertos coinciden en que la menor movilidad de fondos que ofrecen los fondos generacionales, si bien favorece a una estrategia de inversión de largo plazo y mayor rentabilidad de los fondos, por otro lado, restringe la libertad que tienen hoy los afiliados en el sistema de multifondos, que en ocasiones afectaron el normal funcionamiento del sistema (por traspasos masivos).

El exsuperintendente de Pensiones, Guillermo Larraín, afirma “que los fondos generacionales se aplican perfecto en el 6% (de cotización adicional), “pero tengo dudas de su aplicación como reemplazo de los multifondos con una regulación mayor de los cambios”. Afirma que se podría mantener el esquema de multifondos en el ahorro individual a cargo de las IPP.

Los fondos generacionales se aplican hoy en Reino Unido, Canadá, Estados Unidos y México. En este último país, la rentabilidad promedio anual desde 2019 varió entre 4,6% y 5,6%, según el gestor.

En Chile los multifondos de las AFP rentan 4,3% real anual como promedio del sistema.

ECONOMÍA



AGENCIA UNO

Efectos macro de la reforma de pensiones: las dudas de los centros de estudios sobre estimaciones de Hacienda

El efecto en el empleo es una inquietud general, y los expertos dicen que el Gobierno puede haber sido optimista. Las consecuencias en el corto plazo también generan preguntas.

PO_MONTSE_AT TOLEDO

No solo las pensiones se verían mejoradas con la propuesta de reforma previsional del Gobierno. El nuevo sistema tendría efectos positivos sobre empleo, Producto Interno Bruto (PIB) per cápita, consumo, ahorro y stock de capital, calcula el Ministerio de Hacienda (ver tabla).

Tras días analizando el Informe de Impacto Regulatorio del proyecto de ley, distintos centros de estudios plantean que los modelos usados

para llegar a las proyecciones ya conocidas son difíciles de contrastar.

“Las estimaciones de los efectos de una reforma como esta son muy complejos, porque hay efectos de equilibrio general. Eso significa que distintas variables mueven a distintas variables”, explica Rodrigo Valdés, director de Espacio Público. Detalla que más ahorro impulsa el stock de capital, las inversiones en el largo plazo y la demanda por trabajo.

El profesor de la Escuela de Gobierno UC cuenta que el Gobierno

usó, para las estimaciones de largo plazo, “un modelo bastante sofisticado”, que preparó el Banco Central en el debate de pensiones de 2017. El exministro de Hacienda califica lo anterior como una “muy buena” elección, pero plantea que “ahora tienen que hacer más transparentes los parámetros que están usando”. Y acota que, para el corto plazo, “el Gobierno dice poco”.

Las variables

Cristóbal Gamboni, economista senior del Observatorio del Contexto Económico UDP, ve que los efectos en mayor PIB per cápita, consumo y ahorro van “en la dirección esperada”, y que las magnitudes deberían ser similares o algo menores a las sugeridas por Hacienda.

Detalla que si el mayor ahorro previsional –el 6% adicional– se destina al mercado de capitales, profundizaría también la inversión productiva, generando impactos netos positivos en la acumulación de capital, los ingresos y el consumo.

Pero añade que los riesgos para lograr estos resultados están en si el fin de los recursos de más cotización fuese en mayor cuantía a reparto intrageneracional o a actividades que generen un retorno “muy acotado”.

Desde Horizontal recuerdan que en 2017 el Central planteó que las personas internalizan el 50% de los beneficios futuros, por lo que –sugieren– la sustitución de ahorro voluntario con ahorro obligatorio sería de 50%. Así, calculan que el alza en el ahorro agregado sería de 0,75% del PIB –tres puntos de cotización–, cerca de la mitad de lo que estima el Gobierno. “Es el aumento en el ahorro el que redundaría en el empleo”.

RESUMEN EFECTOS AGREGADOS DE LA REFORMA, SEGÚN HACIENDA

(%)	
PIB per cápita	1,1
Stock de capital	2,9
Consumo agregado	0,8
Ahorro (% del PIB)	1,3
Empleo formal agregado	2,0
Empleo informal agregado	0,0
Masa salarial líquida	-2,1

FUENTE: HACIENDA EN BASE A MODELO DE EQUILIBRIO GENERAL DE GENERACIONES TRASLADAPAS DE ALBAGL, ARRIAS Y KIRCHNER (2017)

en el aumento en el stock de capital y por esta vía del PIB”, sugieren, y alertan que el efecto sobre stock de capital y PIB también serían menores.

Ingrid Jones, economista de Libertad y Desarrollo, acota que, según el informe, la agenda de productividad del Gobierno amplificará los efectos de la reforma. Pero, recuerda que tal plan aún no se conoce, y se pregunta: “¿Cuáles son los fundamentos que explican la amplificación de estos efectos?”

Ojos sobre el empleo

Algo en lo que coinciden todos los participantes es en que el Gobierno podría haber pecado de optimista en los efectos sobre el empleo.

“Mi intuición es que es difícil que este tipo de reforma sea tan positivo para el empleo. Pero eso depende nuevamente de supuestos en los efectos sobre el empleo”, comenta Valdés.

Gamboni coincide, y explica que “hay aspectos que deben ponderarse”, como cuánto de la mayor cotización puede traspasar el empleador al trabajador, vía ofrecer menores salarios; cuán bien internalizan los trabajadores de bajos ingresos que recibirán mayores beneficios por formalizarse; y cuál es el grado de complementariedad entre capital y trabajo en un mundo que tiene hacia la automatización. De hecho,

alerta que la suma de estos efectos podría llevar a terreno negativo el

impacto en empleo.

Sebastián Izquierdo, investigador y coordinador académico del Centro de Estudios Públicos (CEP), señala que la lógica principal del impacto de la reforma se resume en que el alza de la cotización destinada a un seguro social aumentaría el empleo formal. “Esto producto de que las personas de menores ingresos tendrían más réditos futuros que su aporte actual del 6%, y, supuestamente, eso llevaría a tener incentivos a formalizarse”, dice, y agrega que esto tendría efectos macroeconómicos positivos en ahorro, consumo y empleo formal, incluso mejores que un escenario de 6% solo para capitalización individual.

Argumenta que esto se sostiene en el supuesto clave de que “los beneficios percibidos para estas personas (bajos ingresos) en el presente son mayores a los beneficios percibidos si la cotización adicional se destinara a capitalización individual”, citando el informe de Impacto Regulatorio. “La incongruencia de dicho supuesto ocurre al explicar los acotados efectos del aumento de la PGU en la formalidad, pues en ese análisis, dicho argumento se ocupa de manera opuesta”, dice, y vuelve a citar el documento, que plantea que “las personas de bajos ingresos tienden a subvalorar los beneficios futuros”.

Al menos desde la literatura, añade, la evidencia es clara en que el aumento de cotizaciones en un sistema de capitalización individual reduce el empleo formal, “por lo que es difícil que este proyecto sea capaz de revertir aquello”. Si bien se declara partidario de la necesidad de aumentar las cotizaciones laborales, enfatiza que “este proyecto no se hace cargo del problema de informalidad que tenemos en Chile, y por lo tanto, tengo dudas en relación a los efectos macroeconómicos estimados”.

Desde Horizontal coinciden en que el modelo propuesto generaría un incentivo a participar en el sistema a personas de ingresos bajos, pero “descansa en el supuesto de que las personas efectivamente internalizan estos beneficios”. Vuelven a citar el que los trabajadores internalizan el 50% de los beneficios, y argumentan que tres puntos del 6% de la cotización serían percibidos como un impuesto al trabajo. Alertan que esto recaería mayormente sobre los trabajadores, reduciendo el nivel de empleo formal en aproximadamente 0,9%, en particular de los menos calificados.

Jones añade que “existe un incentivo a la subdeclaración de ingresos por parte de los trabajadores y por el lado de las empresas, incentivando la informalidad y destruyendo empleo, porque se incrementan los costos laborales”.



NO SOLO EN PENSIONES Y SALUD

Alza del tope imponible de la reforma previsional tiene efectos sobre todas las cotizaciones de seguridad social

El proyecto previsional del gobierno busca subir el tope imponible, igualándolo al que se usa para el seguro de cesantía. Pero eso corre también para otras cotizaciones. En algunos casos, esto va a tener efectos sobre el sueldo líquido de los trabajadores, y, en otros, significará un incremento en los recursos que deberá desembolsar el empleador. Además, impactará sobre Fonasa, las isapres y en la recaudación del Fisco.

MARIANA MARUSIC

A ctualmente existen dos topes imponibles en Chile en materia de las cotizaciones que se hacen para la seguridad social: uno que se usa para el seguro de cesantía, y otro que se utiliza para todo el resto, partiendo por las pensiones. En la reforma previsional que presentó el gobierno la semana pasada, el Ejecutivo quiere subir este último tope imponible de cotización, igualándolo al que se usa para el seguro de cesantía, es decir, desde las actuales 81,6 UF (\$2.792.000) a 122,6 UF (\$4.195.000), lo que constituye un alza del 50%.

Pero eso significa que se sube el tope imponible no solo para pensiones, sino también para otras cotizaciones de seguridad social. En algunos casos, esto va a tener efectos sobre el sueldo líquido de los trabajadores, y en otros significará un incremento en los recursos que deberá desembolsar el empleador. Además, impactará sobre Fonasa, las isapres y en la recaudación del Fisco.



Para el trabajador

El efecto más evidente para el sueldo líquido de los trabajadores ocurrirá por el incremento que se propone en la cotización individual para pensiones. Al respecto, el proyecto del gobierno detalla que habrá una gradualidad de cinco años para subir dicho tope imponible en la cotización individual de cargo del trabajador (10,5%).

Si bien un alza del tope imponible se traduce en una baja del sueldo líquido que reciben aquellas personas que tienen salarios superiores a 81,6 UF, como el ahorro para jubilación es antes de impuestos, se podría producir una menor disminución de la esperada.

El otro efecto será por la cotización del 7% que se destina a salud, pero tendrá mayor repercusión para quienes cotizan en Fonasa, ya que en el caso de quienes actualmente tienen un plan de isapre, el valor de este no sube.

Eso significa que si una persona hoy tiene un plan que le cuesta más que el 7% de su cotización, por lo que debe desembolsar dinero de su bolsillo para pagar la diferencia, con este incremento del tope imponible ese dinero irá directo a pagar ese mayor costo. Y si sobra dinero, quedará como excedente de libre disposición.

En el caso de aquellas personas que pagan un plan inferior a su 7%, la mayor cotización que se generará por el alza del tope imponible irá a parar como excedente.

Por otro lado, esto igualmente tendrá impacto sobre las licencias médicas, ya que se pagan sobre el tope imponible. Actualmente, a mayor sueldo se hace menor uso de licencias médicas en el país, y desde las isapres lo atribuyen justamente a eso: a las rentas más altas no les conviene pedir licencias médicas, porque reciben un sueldo menor. Pero con este cambio del tope imponible, las personas que están en estos segmentos podrán recibir un mayor desembolso en caso de solicitar una licencia médica a futuro.



Consecuencias para el empleador

En el caso de los empleados