



Universidad de Valparaíso
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Escuela de Auditoría

**ANALISIS DE TENDENCIAS EN TORNO A LOS INSTRUMENTOS
DE AHORRO CON FINES COMPLEMENTARIOS A LA PENSION DE
VEJEZ, APLICADO A LOS AFILIADOS DE LAS DISTINTAS
ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSION.**

Tesis para optar al Título de Contador Público Auditor y al grado de Licenciado en Sistema de Información Financiera y Control de Gestión.

Tesistas: Gloria Angela Ibarra Ruiz
Matías Ignacio Parraguez Matte

Profesor Guía: Eric Salinas Mayne

Valparaíso, 2014

AGRADECIMIENTOS

Parecía imposible pero se pudo, parecía lejano pero se logró llegar, días felices y amargos pero que sin duda forman parte de una de las etapas más importantes y hermosas de mi vida. Agradecida eternamente de Dios por darme la posibilidad de ser profesional y poder realizarme como tal, regalarme un gran tesoro de vida, lo más preciado que tengo, una familia hermosa, quienes no dudaron en lo más mínimo que podría lograrlo, que sí, era capaz, entregándome todas las herramientas necesarias para que este camino sea agradable de transitar, nada podría haber sido mejor sin ustedes, los amo y son un pilar fundamental en mi vida.

Este gran paso está dedicado completamente a mis Padres Juan y Gloria, mi hermano Renato y también a mi chiquitito Lenin.

También no puedo dejar de agradecer a mis familiares que una forma u otra han contribuido no solo en mi etapa universitaria sino a lo largo de mi vida, en especial a mi Mamita, Tía Fabiola y Huevito Saúl. A mis ángeles que me cuidan y guían mis pasos. A mis amigos los cuales conocí en esta etapa, quienes siempre tendrán un lugar en mi corazón y de los cuales me siento orgullosa de tenerlos conmigo.

Y por último pero no menos importante, mi compañero tesista Matías, amigo estoy agradecida de conocerte, de que seas parte de mi vida, agradecida de lo que hemos logrado juntos, por aguantarme y darme siempre apoyo, levantarme en mis periodos difíciles y celebrar mis logros. Te quiero mucho.

Los quiere Gloria Ibarra Ruiz.

AGRADECIMIENTOS

En el cierre de una de las etapas más importantes de mi vida no puedo dejar de agradecer especialmente a mis Padres, Aida y Juan, a mi hermano Juan Carlos, mi Polola Francisca, familia y amigos que han sido un pilar fundamental de apoyo incondicional y constante aliento para poder llegar a ser lo que soy y al profesor Eric Salinas por su dedicación para poder guiar este proyecto.

En un principio fue difícil, un camino lleno de dificultades y obstáculos que con el apoyo de tanto mi familia y amigos pude sortear con éxito.

El cumplimiento de esta etapa se toma como un triunfo mas que personal, un triunfo familiar, un premio al esfuerzo y perseverancia que mis padres y mi entorno me han inculcado desde muy pequeño.

Por último no puedo dejar de agradecer a mi compañera de tesis y amiga Gloria que sin su ayuda y dedicación, este paso y culminación del proceso no hubiera sido posible, quiero agradecerte toda tu simpatía, apoyo, palabras de aliento en los momentos más difíciles, risas en los buenos momentos y por sobre todo tu perseverancia.

Se despide con afecto

Matías.-

TABLA DE CONTENIDOS

I. Resumen	6
II. Marco Teórico	7
2.1. Antecedentes Generales	7
2.1.1. Antiguo Sistema Previsional de Reparto	8
2.1.1.1. Cajas de Previsión	9
2.1.1.2. Requisito de Pensiones de Vejez	12
2.1.1.3. Instituto de Previsión Social (IPS) ex Instituto de Normalización Previsional	16
2.1.2. Reforma Previsional DL. 3.500	19
2.1.3 Reforma Previsional Ley 20.255	29
2.1.3.1. Administradoras de Fondos de Pensiones existentes	30
2.1.3.2. Tipos de Cotizaciones	31
2.1.3.3 Multifondos	33
2.1.4. Criticas al Modelo	35
2.2. Mercado de Capitales	41
2.2.1. Estructura del Mercado de Capitales	42
2.2.2. Bolsa de Comercio	43
2.2.3. Mercado de Valores	45
2.2.4. Mercado de Seguros	50
2.3. Alternativas de Ahorro	53
2.3.1. Acciones	53
2.3.2. Ahorro Previsional Voluntario (APV)	54
2.3.3. Cuenta de Ahorro Voluntario o Cuenta Dos	58
2.3.4. Fondos Mutuos	59
2.3.5. Seguro de Vida	62
III. Planteamiento del Problema	65
IV. Objetivos	66
V. Metodología	67
VI. Análisis de Resultados	71
VII. Discusión de Resultados y Conclusiones	84
VIII. Bibliografía	89
Anexo n°1 Cuestionario	91

Anexo n°2 Mapa Conceptual	97
Anexo n°3 Pruebas no Paramétricas	99

I. RESUMEN

Este estudio se basa en el contexto de la situación que viven los pensionados afiliados a las Administradora de Fondos de Pensiones desde su funcionamiento en 1981. Pasando desde los fundamentos del modelo y su constante evolución hasta la reforma incluida en la Ley n° 20.225. En base a esto lo que se busca es dar a conocer los diversos instrumentos financieros con fines de ahorro para poder complementar la pensión de vejez, incluyendo instrumentos de renta fija y también variable como las acciones.

Como instrumento para validar el estudio se usará un cuestionario previamente validado por un juicio de expertos que servirá para identificar porcentajes de conocimiento y aceptación con respecto al modelo y a los instrumentos.

Palabras Claves

Administradora de Fondos de Pensiones; afiliados; Instrumentos financieros con fines de ahorro; renta variable; renta fija; Cuestionario; Juicio de Expertos.

ABSTRACT

This study is based on the context of the situation that pensioners affiliated to the Pension Fund Administrator (AFP henceforth) are experiencing since its operation in 1981. Going from the basis of the model and its constant evolution to the reform include in Ley n° 20.225. On that basis, the aim is to raise awareness about diverse financial instruments for saving purposes in order to supplement the old-age pension, including fixed and variable income financial instruments such as equities.

As an instrument to validate the study, a questionnaire beforehand validated by experts' judgment is used for identifying percentages of recognition and acceptance regarding the model and the instruments.

Key words

Pension Fund Administrator; affiliates; financial instruments for saving purposes; questionnaire; expert judgement.

II. MARCO TEORICO

2.1. ANTECEDENTES GENERALES

Chile fue el primer país de América Latina que creó un Sistema de Seguridad Social, a comienzos del siglo XX. A lo largo de los años se fueron creando diversos regímenes de pensiones, diferenciados por el tipo de actividad o grupos ocupacionales, con reglas y beneficios distintos.

Es así como llegan a coexistir 32 “Cajas” o Instituciones de Previsión, las que operaban bajo el esquema de reparto. Esto significa que los aportes de los afiliados activos financiaban las pensiones de los pasivos y, por tanto, la subsistencia del sistema estaba sometida a la relación “trabajador/pensionado” existente en la población en cada momento del tiempo.

Durante los primeros años de existencia del sistema, la proporción de trabajadores fue suficiente para financiar los beneficios de los pensionados. Sin embargo, los cambios demográficos -que fueron reflejando una permanente disminución de la natalidad y un aumento en las expectativas de vida- revirtieron esta relación, provocando un fuerte desfinanciamiento del sistema.

El desfinanciamiento y la inequidad del esquema de reparto dieron origen a una reforma previsional, a través del D.L. 3.500 publicado en el Diario Oficial el 13 de Noviembre de 1980, el cual consistía en un nuevo sistema de pensiones basado en la Capitalización Individual y administrado por entidades privadas denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). El Antiguo Sistema continuó funcionando, principalmente a través de un ente único denominado Instituto de Normalización Previsional (INP), hoy Instituto de Previsión Social (IPS), el cual fusionó las principales Cajas de Previsión.

2.1.1. ANTIGUO SISTEMA PREVISIONAL DE REPARTO

Durante el año 1924 se establece formalmente un programa de seguridad social pionero en Latinoamérica, basado en un sistema de reparto, que contemplaba pensiones de amplia cobertura para vejez, invalidez y sobrevivencia, más subsidios de enfermedad y beneficios de salud.

La cobertura del sistema no era de alcance nacional, sino que se dividía por tres tipos de empleo. Habían tres grandes sistemas: para trabajadores manuales, empleados asalariados y empleados públicos y cerca de 50 subsistemas más pequeños para categorías particulares de empleados. El resultado: beneficios muy diferentes, más generosos para algunos grupos con mayor poder político y económico. (Vidal, 2006)

Este sistema se institucionalizó bajo la forma de “Cajas”, que otorgaban prestaciones muy diversas y contemplaban requisitos diferentes para acceder a beneficios previsionales, dicho sistema era financiado sobre aquella parte de la remuneración definida como “base imponible”, la cual variaba entre dichas Cajas de Previsión existentes en ese entonces llegando a los años setenta con niveles cercanos al 50% de la renta imponible, para luego caer al 30% a fines de esa década. Todo el sistema se encontraba regulado por la Ley y el Estado el cual actuaba como garante, aportando recursos a las cajas deficitarias. Por ello el sistema se encontraba altamente fragmentado, en que los beneficios no guardaban relación con los aportes, existía mucha diferencia entre las cajas, generando un elevado y creciente déficit.

El Servicio de Seguro Social, entidad la cual concentraba al mayor número de trabajadores que contaban con los menores ingresos, otorgaba menores beneficios e imponía las mayores dificultades para acceder a una jubilación. Esta enorme cantidad de sistemas previsionales fundada de una maraña de cuerpos jurídicos permitía que los grupos de trabajadores con mayor nivel de poder político consiguieran los mayores beneficios previsionales

El Sistema de Reparto imperante hasta la fecha endosaba a la generación siguiente el pago de las pensiones de los trabajadores retirados y dissociaba muchas veces el aporte realizado al sistema del beneficio a percibir. (Larraín, 2012,5).

Las razones principales para cambiar de sistema eran las siguientes:

El sistema antiguo estaba entregando pensiones muy bajas para la mayoría de los pensionados. Se estimaba que el 70% de los trabajadores se iba a jubilar con pensiones iguales o menores a la pensión mínima, que en esa época equivalía a \$36.100 en moneda de hoy.

Fuertes desigualdades en beneficios, de manera que unos pocos se podían jubilar jóvenes, con pensiones elevadas y protegidas de la inflación, mientras la gran mayoría no tenía acceso a beneficios ni remotamente cercanos.

Problemas serios de financiamiento del sistema, que se traducían en cotizaciones sociales cada vez más elevadas, y en aportes fiscales crecientes, que no se podrían financiar en el futuro.

Las contribuciones representaban un impuesto al trabajo al no estar ligadas a los beneficios, dificultando la creación de empleos y su formalización.

(Favre, Melguizo, Muñoz, Vial 2006, p 4)

2.1.1.1. Cajas de Previsión

Cheyre (2003) señala que a finales de 1979, operaban 32 Cajas previsión en el país, siendo las tres más importantes: SSS con un 64,88%, EMPART con un 17,59%, y la CANAEMPU con un 11,62% de los cotizantes activos.

S.S.S	Servicio de Seguridad Social
CANAEMPU	Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas, Sector Empleados Públicos
Periodistas	Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas, Sector Periodistas
EMPART	Caja de Previsión de Empleados Particulares

Bancaria	Caja Bancaria de Pensiones
Banco de Chile	Caja de Previsión y Estimulo de los empleados del Banco de Chile
Banco Central	Sección Previsión Social del Banco Central
Banco Estado	Caja de Previsión y Estimulo de los empleados del Banco del Estado
Defensa	Caja de Previsión de la Defensa Nacional
Carabineros	Dirección de Previsión de Carabineros de Chile
TRIOMAR	Caja de previsión de la Marina Mercante Nacional, Sección Tripulantes de Naves y Operarios Marítimos
CAPREMER	Caja de Previsión de la Marina Mercante Nacional, Sección Oficiales y Empleados
Hipódromo	Caja de Previsión de Empleados del Hipódromo Chile
Club Hípico Santiago	Caja de Retiro y Previsión Social de Empleados del Club Hípico de Santiago
Sporting Club	Caja de Retiro y Previsión Social del Valparaíso Sporting Club
Club Hípico Antofagasta	Caja de Retiro y Previsión Social de Empleados del Club Hípico de Antofagasta
Club Hípico Concepción	Caja de Ahorro y Previsión Social de Empleados del Club Hípico de Concepción
Hipódromos Centrales	Caja de Previsión Social de los Profesionales Hípicos de los Hipódromos Centrales
Preparadores y Jinetes de Antofagasta	Caja de Ahorro y Retiro de Preparadores y Jinetes de Antofagasta
Preparadores y Jinetes Concepción	Caja de Retiro y Previsión de Preparadores y Jinetes de Concepción
Salitre	Caja de Previsión para los Empleados del Salitre
Gildemeister	Caja de Previsión Gildemeister
CCU	Sección Especial para Empleados de la Compañía Cervecerías Unidas
Compañía de Gas	Sección de Previsión Social de los Empleados de la Compañía de Consumidores de Gas de Santiago

Hochschild	Sección de Retiro de los Empleados de Mauricio Hochschild y Cía. Ltda.
FF.CC	Caja de Retiro y Previsión Social de los Ferrocarriles del Estado
EE.MM Republica	Caja de Retiro y Previsión de los Empleados Municipales de la Republica
EE.MM Santiago	Caja de Previsión Social de los Empleados Municipales de Santiago
EE.MM Valparaíso	Caja de Previsión Social de los Empleados Municipales de Valparaíso
EE.EMOS	Caja de Previsión de Empleados y Obreros de la Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias, Departamento de Empleados.
OO.EMOS	Caja de Previsión Social de Empleados y Obreros de la Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias, Departamento de Obreros
OO.MM. Republica	Caja de Previsión Social de los Obreros Municipales de la República

2.1.1.2. Requisitos de Pensiones de Vejez

EMPART

Edad Mínima	Contar con un mínimo de 10 años de cotizaciones y ser imponente activo a la fecha de solicitar el beneficio o que haya cumplido la edad dentro de los 2 años siguientes a la fecha en que cesan en servicio o se verifica la última cotización.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja Bancaria de Pensiones

Edad Mínima	Contar con un mínimo de 13 años de cotizaciones y tener la calidad de imponente activo con un mínimo de 1 año de afiliación efectiva inmediatamente anterior a la fecha inicial de la pensión.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja de Previsión y Estimulo de los empleados del Banco del Estado

Edad Mínima	Contar con un mínimo de 15 años de cotizaciones y tener la calidad de imponente activo al momento de dejar de prestar los servicios, con un mínimo de 1 año de afiliación efectiva inmediatamente anterior a la fecha inicial de la pensión.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja de Previsión de la Marina Mercante Nacional, Sección Oficiales y Empleados

Edad Mínima	Contar con un mínimo de 10 años de cotizaciones y estar afecto a la Caja a la fecha de cumplir la edad legal.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja de previsión de la Marina Mercante Nacional, Sección Tripulantes de Naves y Operarios Marítimos

Edad Mínima Varones: 65 años	Que registren a lo menos 800 semanas de imposiciones, más una densidad que no sea inferior al 0.5 en el periodo de afiliación, y una densidad de imposiciones no inferior a 0.4 en el periodo en que se determine el salario base mensual.
---------------------------------	--

Caja de Previsión de la Hípica Nacional

Edad Mínima Mujeres: 60 años Varones: 65 años	Tener 10 años de imposiciones o tiempo computable; ser imponente activo o que no hayan transcurrido más de 2 años entre la última imposición cotizada y la fecha del cumplimiento de la edad.
---	---

Servicio de Seguridad Social

Edad Mínima Mujeres: 60 años Varones: 65 años	En el caso de los varones registrar a lo menos 800 semanas de imposiciones, más una densidad que no sea inferior al 0.5 en el período de afiliación o bien que registre 1040 semanas de imposiciones, esto es, 20 años de cotizaciones. En el caso de las mujeres registrar a lo menos 520 semanas de imposiciones.
---	--

Caja de Previsión de Empleados y Obreros de la Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias- Departamento de Empleados

Edad Mínima Mujeres: 60 años	Se exigen 10 años de imposiciones.
---------------------------------	------------------------------------

Varones: 65 años

Caja de Previsión Social de Empleados y Obreros de la Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias, Departamento de Obreros

Edad Mínima	Se debe tener mínimo de 800 semanas de imposiciones, tener una densidad de imposiciones no inferior a 0.5 en el periodo de afiliación, requisito el cual no exige a las mujeres ni a hombres que reúnan 1040 semanas, y ser imponentes activos al momento de solicitar el beneficio.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja de Retiro y Previsión Social de los Ferrocarriles del Estado

Edad Mínima	Deben tener un tiempo mínimo de imposiciones o tiempo computable de 10 años y con un mínimo de 1 año de afiliación efectiva, inmediatamente anterior a la fecha de jubilación.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas, Sector Empleados Públicos

Edad Mínima	Deben tener un tiempo mínimo de imposiciones o tiempo computable de 10 años y ser imponente activo a la fecha de solicitar el beneficio con un mínimo de 1 año de afiliación efectiva, inmediatamente anterior a la fecha inicial de pensión.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas, Sector Periodistas

Edad Mínima	Deben contar con un mínimo de 10 años de cotizaciones y ser imponente activo a la fecha de solicitar el beneficio.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja de Previsión Social de los Empleados Municipales de Santiago, Valparaíso y de la República.

Edad Mínima	Deben contar con un mínimo de 10 años de cotizaciones y ser imponente activo a la fecha de solicitar el beneficio.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Caja de Previsión Social de los Obreros Municipales de la República

Edad Mínima	En el caso de los varones registrar a lo menos 800 semanas de imposiciones, más una densidad que no sea inferior al 0.5 en el período de afiliación pero si tiene 1040 semanas no se exige la densidad. En el caso de las mujeres registrar a lo menos 520 semanas de imposiciones.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Cajas asociadas a los beneficios de las Caja de Empleados Particulares como lo son:

CCU – EMOS – GILDEMEISTER – HOSCHILD – SALITRE - CAROZZINOS

Edad Mínima	Contar con un mínimo de 10 años de cotizaciones y ser imponente activo a la fecha de solicitar el beneficio o que haya cumplido la edad dentro de los 2 años siguientes a la fecha en que cesan en servicio o se verifica la última cotización.
Mujeres: 60 años	
Varones: 65 años	

Fuente: IPS, Ministerio del Trabajo y Seguro Social

2.1.1.3. Instituto de Previsión Social (IPS) ex Instituto de Normalización Previsional (INP)

El Decreto Ley 3.502 de 1980, creó el Instituto de Normalización Previsional (INP), organismo autónomo con personalidad jurídica y patrimonio propio, cuya principal función era continuar con la labor que hasta ese momento desempeñaban las cajas de previsión.

En este organismo se agruparon las 32 Cajas existentes, asumiendo con esto una gran cantidad y diversidad de tareas, como por ejemplo emitir y liquidar los bonos de reconocimiento de aquellos afiliados que optaron por el cambio al nuevo sistema previsional.

De esta manera, todas las Cajas de Previsión fueron fusionadas e integradas a la Administración del Instituto de Normalización Previsional (INP, actualmente IPS), lo que hace que en la actualidad administre los beneficios de las siguientes Ex Cajas:

Ex Caja de Previsión de Empleados Particulares (EMPART).
Ex Caja Bancaria de Pensiones
Ex Caja de Previsión y Estimulo de los empleados del Banco del Estado de Chile (CAPREBECH)
Ex Caja de Previsión de la Marina Mercante Nacional Sección Oficiales y Empleados, y Sección Tripulantes y Operarios Marítimos (CAPREMER)
Ex Caja de Previsión de la Hípica Nacional
Ex Servicio de Seguro Social (S.S.S)
Ex Caja de Empleados y Obreros de la Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias Departamento de Empleados y Departamento de Obreros (EMOS)
Ex Caja de Retiro y Previsión Social de los Ferrocarriles del Estado (CAJAFERRO)
Ex Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas (CANAEMPU)
Ex Caja de Previsión de los Empleados Municipales de Santiago (CAPREMUSA)
Ex Caja de Previsión Social de los Empleados Municipales de Valparaíso (CAMUVAL)
Ex Caja de Previsión de los Empleados Municipales de la Republica (CAPRESOMU)
Ex Caja de Previsión Social de los Obreros Municipales de la Republica
Ex – Cajas de Previsión Social de CCU- EMOS- GASCO- GILDEMEISTER- HOSCHILD- SALITRE – CAROZZINOS

Los beneficios que entrega el IPS, con fondos del Estado, a los imponentes del sistema antiguo de pensiones depende de las características y condiciones de cada Caja, e involucran pensiones de Vejez, Antigüedad, Invalidez, Sobrevivencia (Viudez, Orfandad y Madre de hijos de filiación no matrimonial).

A modo de ejemplo, se presenta un cuadro con las características de las tres ex Cajas con mayor número de imponentes.

Mayo 2013	Tasa Cotización Pensiones	N° años cotizados	Condición Adicional	Monto Pensión
S.S.S.	18,80%	15,4 Hombres	Densidad de 50% desde la fecha de afiliación o 20 años de cotizaciones	10 años de cotizaciones:50% del Sueldo Base
		10 Mujeres		30 años de cotizaciones:70% del Sueldo Base
EMPART	20,70%	10	Ser imponente activo a la fecha de solicitar la pensión. O cumplir edad legal en los 2 años de cesado los servicios.	(Sueldo Base x N° años cotizados)/ 35
CANAEMPU	18,60%	10	Ser imponente activo a la fecha de solicitar la pensión.	(Sueldo Base x N° años cotizados)/30

Fuente: Subsecretaría de previsión social

Determinación del Sueldo Base

- SSS: Promedio de las 60 últimas rentas (24 primeras se reajustan por IPC).
- EMPART: Promedio de las 60 últimas rentas (24 primeras se reajustan por IPC).
- CANAEMPU: Promedio de las 36 últimas rentas (salvo el Sector Periodista que es 12 últimas rentas).

Posteriormente, este organismo fue sustituido, ya que la Reforma al Sistema Previsional del año 2008, creó el Instituto de Previsión Social (IPS) con el objetivo de administrar el sistema de pensiones solidarias y los regímenes previsionales administrados hasta esa fecha por el INP.

2.1.2. REFORMA PREVISIONAL DL.3.500

La aprobación de las llamadas leyes sociales en el primer gobierno de Arturo Alessandri Palma constituyó la primera acción en previsión social en Chile. Estas leyes se enmarcaban en la experiencia o modelo alemán diseñado por Bismarck, a fines del siglo XIX. En la práctica una construcción de seguros sociales segmentados profesionalmente.

En una primera etapa, que finalizó a mediados del siglo pasado, se logró afiliar a la mayor parte de los trabajadores dependientes a cajas de previsión de carácter semipúblico que cubrieron una gama cada vez más amplia de prestaciones. Junto a tres cajas de previsión principales para el sector civil –obreros, empleados particulares, empleados públicos civiles– y dos para los funcionarios del orden castrense y policial, se crearon un importante número de cajas para atender a pequeños sectores con mayor poder de presión, que lograron cuadros de beneficios relativamente mejores a los de su profesión de origen. Asimismo, en las cajas principales se crearon, paralelamente a los regímenes generales, regímenes preferentes para algunos sectores. Es así como al término de los años sesenta, el sistema chileno contaba con 32 cajas de previsión y 150 regímenes previsionales distintos. La normativa aplicable para todos ellos estaba dispersa en más de 600 cuerpos legales. (Arrau, 2005)

En una segunda etapa, que se desarrolló fundamentalmente a partir de la década de los años sesenta, hasta 1980, y que respondió a las orientaciones de universalización de la seguridad social formuladas en el Plan Beveridge 1, los gobiernos de los presidentes Jorge Alessandri (1958-64), Eduardo Frei Montalva (1964-70) y Salvador Allende (1970-1973) encaminaron sus esfuerzos hacia la aprobación de reformas que pretendían universalizar el sistema de seguridad social, a uniformar la multiplicidad de regímenes que lo integraban, eliminando sus distorsiones, privilegios y a sanear los problemas financieros que lo aquejaban. El éxito obtenido sólo fue parcial. (Arrau, 2005)

En materia de pensiones, ni Frei ni Allende lograron el consenso necesario para emprender el duro saneamiento que se requería para ordenar una multiplicidad de regímenes anárquicos, muchos de ellos excesivos.

Una tercera etapa, actualmente en curso, se inició con la publicación, en noviembre de 1980, del Decreto Ley 3.500, que establece un sistema de pensiones financiado mediante

capitalización individual y administrada por el sector privado. (Arrau, 2005)

2.1.2.1. Bases fundamentales del sistema

La base de la determinación de las pensiones está constituida por los fondos acumulados por el afiliado en una cuenta individual, conformada por los aportes efectuados a lo largo de su vida laboral más los rendimientos de la inversión de estos fondos en el mercado financiero.

En contraste con el régimen tradicional que confiaba la gestión del sistema de pensiones a instituciones semipúblicas, en el nuevo régimen los fondos previsionales son administrados por entidades privadas, denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), constituidas como sociedades anónimas.

Las AFP están sujetas a requerimientos mínimos de capital y rentabilidad y se financian sobre la base de comisiones cobradas a sus afiliados. Estos y otros aspectos del sistema están bajo el control de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, dependientes del Ministerio del Trabajo.

La afiliación al sistema y los aportes son obligatorios para todos los trabajadores dependientes, pero el trabajador, en principio, puede elegir libremente entre las distintas AFP del sistema y trasladarse de una a otra en cualquier momento. Lo cual contrasta con el sistema anterior, en el cual la adscripción a una Caja de Previsión estaba determinada por el tipo de actividad desempeñada por el trabajador.

Las AFP compiten en el mercado por la captación de afiliados, principalmente sobre la base del monto de las comisiones cobradas y la rentabilidad de sus fondos.

2.1.2.2. Financiamiento

Los aportes previsionales pagados por el trabajador y el empleador son menores a los vigentes en el antiguo sistema previsional al momento de la reforma. Hasta antes de marzo de 1981, la tasa promedio de los aportes a cargo del trabajador alcanzaba a poco más de un 10%, en tanto que la correspondiente al empleador superaba el 20%.

En marzo de 1981, prácticamente la totalidad de las contribuciones a la seguridad social fueron traspasadas al trabajador, elevando sus aportes a alrededor de un 26% de su ingreso imponible. Para compensarlo se estableció simultáneamente un reajuste especial de remuneraciones.

En el nuevo sistema establecido, en cambio, la tasa de aportes a cargo del trabajador quedó fijada inicialmente en un 17%, del cual los aportes al fondo de pensiones corresponden al 10% de la remuneración bruta. De este modo, el mejoramiento de los ingresos líquidos por la diferencia de tasas de aportes previsionales fue de un 11,6%. Disminución financieramente posible porque en 1979 se habían eliminado las pensiones por antigüedad, extendiendo la edad promedio de jubilación por vejez. Este mejoramiento significó un incentivo para el primer traslado de los trabajadores hacia las AFP.

Principales prestaciones

El nuevo régimen, al igual que el antiguo sistema de reparto, admite distintos tipos de pensiones de retiro:

- Contratación de una renta vitalicia;
- Retiro programado, que permite al afiliado recibir una pensión pagada por la AFP, con cargo al saldo que ha logrado acumular a lo largo de su vida activa. Variable, es calculada año a año de acuerdo a la rentabilidad del fondo y a la expectativa de vida del pensionado y sus potenciales beneficiarios en caso de fallecimiento;
- Renta temporal con renta vitalicia diferida: opción intermedia entre las dos anteriores. Un retiro programado es cambiado al régimen de renta vitalicia a partir de una fecha determinada;
- Pensiones anticipadas, para quienes adelantan su jubilación para antes de los 60 ó 65 años, y
- Pensión mínima garantizada por el Estado, que se paga cuando los fondos acumulados no alcanzan a financiar un valor mínimo de la pensión y el Estado aporta los recursos faltantes para hacerlo posible.

La reforma permite que las pensiones se ajusten de acuerdo a la inflación, puesto que su valor queda establecido en Unidades de Fomento al momento de adoptar la opción de retiro.

2.1.2.3. Características del Sistema

El objetivo del Sistema de Pensiones es proveer ingresos de reemplazo para los trabajadores que dejan la vida activa o laboral y cubrir los riesgos de invalidez (total o parcial) y de muerte del trabajador (sobrevivencia), de manera de proteger al afiliado y a su grupo familiar.

Se basa en el ahorro y la capitalización individual de los trabajadores, quienes cotizan en las AFP en forma obligatoria y también voluntariamente, esto último dependiendo de factores como el interés en incrementar la pensión, la necesidad de jubilar anticipadamente o por las llamadas “lagunas previsionales”, que corresponden a los períodos no cotizados en la vida laboral, por cesantía u otros motivos.

En el sistema de pensiones los trabajadores son dueños de su ahorro previsional y en ellos recae la responsabilidad de preocuparse de su pensión, sin perjuicio que el Estado garantice un aporte previsional solidario.

El sistema otorga libertad de elección a los afiliados, de tal forma que el trabajador puede elegir la administradora que gestione sus ahorros previsionales y cambiarse cuando lo desee, así como la edad a la que quiere pensionarse (jubilación por vejez o anticipada) y la modalidad de pago de su pensión (retiro programado, renta vitalicia, renta temporal con renta vitalicia diferida y retiro programado con renta vitalicia). Asimismo, puede elegir el tipo de Fondo en donde invertir sus ahorros.

El sistema de pensiones chileno es uniforme en la aplicación de las normas para todos los afiliados y establece directa relación entre las contribuciones de los trabajadores y los beneficios obtenidos.

La administración de los fondos es privada y está a cargo de sociedades anónimas especializadas, denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que están destinadas a crear condiciones de competencia y responsabilidad para mejorar la calidad del servicio.

Actualmente, las AFP administran cinco fondos conformados por las cotizaciones de los trabajadores, las que se depositan en la cuenta individual de cada uno de ellos,

constituyendo así el Sistema de Fondo de Pensiones.

En el sistema de pensiones existe una total separación entre la sociedad administradora y los fondos que administra. De esta forma, la contabilidad de los fondos se lleva por separado de aquella de las AFP, de modo que el dinero acumulado en la cuenta de capitalización individual es de propiedad de cada trabajador afiliado y opera como patrimonio independiente al de la Administradora.

El Estado cumple un rol subsidiario (garante) y contralor del sistema, valiéndose de organismos como las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros.

Dentro de sus características el actual sistema de pensiones se basa en la capitalización individual obligatoria del ahorro previsional de los afiliados. Esto significa que cada trabajador afiliado efectúa mensualmente un aporte previsional del 10% de su remuneración, el cual es acumulado en una Cuenta de Capitalización individual, que aumenta de acuerdo a los aportes que realiza el trabajador y a la rentabilidad obtenida con la inversión de sus fondos. El dinero acumulado en la cuenta es de propiedad de cada trabajador afiliado y opera como patrimonio independiente de la AFP.

El sistema de pensiones protege al afiliado ante la vejez y los riesgos de invalidez y muerte. La protección se efectúa mediante el otorgamiento de prestaciones económicas periódicas llamadas pensiones, que son canceladas directamente al afiliado por las AFP o una compañía de seguros, compañía de seguros de vida o bien, a los componentes del grupo familiar, si éste fallece.

Las pensiones se reajustan mensualmente de acuerdo a la variación del Índice de precios al Consumidor y, por lo tanto, están protegidas de la inflación.

2.1.2.4. Afiliados al sistema de pensiones

Aplica a todos los trabajadores dependientes, cualquiera sea su actividad laboral, que hayan iniciado labores a contar del 12 de enero de 1983. Además, pueden afiliarse los trabajadores que registren imposiciones en el antiguo sistema con anterioridad a esa fecha y pueden afiliarse los trabajadores independientes.

En 2012 se incorporan al sistema los trabajadores independientes que emiten boletas de honorarios o que reciben boletas por servicios de terceros, mediante un proceso gradual que integrará a todas estas personas al sistema de AFP.

2.1.2.5. Pensiones que otorga el sistema

- De Vejez: para el afiliado que cumple la edad legal, esto es 60 años para las mujeres y 65 para los hombres, o antes de esas edades si cumple con determinados requisitos.
- De Invalidez: al afiliado que sea declarado inválido por una Comisión Médica designada por la Superintendencia de AFP.
- De Sobrevivencia: que se otorga al cónyuge del afiliado fallecido, al cónyuge inválido de una afiliada fallecida o a la madre y a los hijos del afiliado fallecido. En ausencia de los anteriores, a los padres que sean carga familiar reconocida.

a) Momento en que se otorgan las pensiones

El afiliado tiene derecho a recibir una Pensión de Vejez cuando cumple la edad legal, esto es, 60 años en el caso de las mujeres y 65 años para los hombres. No obstante, pueden pensionarse anticipadamente, cumpliendo los siguientes requisitos:

- ✓ Tener un ahorro que permita cubrir a los menos el 70% del promedio de las rentas imponibles, actualizadas, de los últimos 10 años y,
- ✓ Siempre que dicho monto sea igual o superior al 80% de la Pensión Máxima con Aporte Solidario vigente.

b) Monto de la pensión

El monto de la Pensión de Vejez se determina como una proporción de los fondos acumulados. En el caso de las Pensiones de Invalidez, tienen derecho a recibirlas los afiliados que hayan sido declarados inválidos por una Comisión Médica, designada por la Superintendencia de AFP.

c) Alternativas de Pensión

El afiliado que cumpla los requisitos para obtener pensión, puede optar por las siguientes alternativas:

- 1) Renta Vitalicia Inmediata: El afiliado opta por transferir los fondos de su Cuenta Individual a una Compañía de Seguros de Vida, a cambio del compromiso de que ésta le pague una renta mensual fija en UF mientras viva y, al momento de fallecer, debe asegurarle Pensiones de Sobrevivencia a sus beneficiarios.

- 2) Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida: El afiliado opta por transferir parte de los fondos de su Cuenta Individual a una Compañía de Seguros de Vida, a cambio de una renta mensual a contar de una fecha futura determinada en el contrato. Además, mantiene en su cuenta un saldo suficiente para recibir de la AFP una renta mensual durante todo el período anterior al inicio del contrato de Renta Vitalicia.

- 3) Retiros programados: El afiliado opta por mantener los Fondos de su Cuenta Individual en la AFP, o bien, transferirlos a la Administradora de Fondos de Pensiones de su elección y efectuar retiros mensuales con cargo a ésta. Estos retiros se expresan en UF y se calculan todos los años de acuerdo al Saldo de la Cuenta Individual y a las expectativas de vida del afiliado y su grupo familiar.

- 4) Retiros programados con Renta Vitalicia Inmediata: El afiliado opta por mantener un porcentaje de su fondo en su cuenta en una AFP y con ello obtener el pago de una pensión por retiro programado. Con la otra parte de su fondo, contrata una renta vitalicia la que se paga en forma simultánea con el retiro programado, de esta forma el afiliado recibe dos montos de pensión.

Comparación de las modalidades de pensión

Características	Retiro Programado	Renta Vitalicia Inmediata	Renta Temporal con RV Diferida	Renta Vitalicia Inmediata con Retiro Programado
Administración	AFP	Cía. de Seguros de vida (CSV)	RT: AFP RVD: CSV	RP: AFP RVI: CSV
Posibilidad cambio de modalidad	Siempre	No	Sólo anticipar RVD	RVI: No RP: Sí
Propiedad de los fondos	Afiliado	CVS	RT: Afiliado RVD: CSV	RP: Afiliado RVI: CSV
Monto pensión	Variable	Constante	RT: Variable RVD: Constante	RP: Variable RVI: Constante
Garantía estatal	Sí	Sí	Sí	Sí
Herencia	Sí	No	RT: Sí RVD: No	RP: Sí RVI: No
Cobertura riesgo de reinversión y longevidad	No	Sí	RT: No RVD: Sí	RP: No RVI: Sí

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (2013)

RP: Retiro Programado

RT: Renta Temporal

RVI: Renta Vitalicia Inmediata

RVD: Renta Vitalicia Diferida

Condiciones especiales de cobertura en Rentas Vitalicias

- Período garantizado

La compañía de seguros paga a los beneficiarios la pensión del asegurado garantizado.

Si el afiliado es el asegurado garantizado y fallece antes del término del periodo garantizado, la Compañía de Seguros de Vida garantiza el pago del 100% de la pensión contratada distribuida entre sus beneficiarios legales, por todo el tiempo remanente. Al término de dicho periodo, el pago de las pensiones de sobrevivencia se efectuará en los porcentajes que establece la ley.

En caso de que el afiliado no tenga beneficiarios legales, el pago de las rentas mensuales garantizadas, se efectuará a aquellas personas que el mismo afiliado haya designado, y en su defecto, a sus herederos.

- Cláusula de incremento de porcentaje

Al fallecimiento del afiliado, la compañía de seguros de vida pagará a su cónyuge y demás beneficiarios el monto de la renta vitalicia contratada, pero en un porcentaje superior al que establece la ley para los beneficiarios de pensión de sobrevivencia. Esta opción sólo puede solicitarla el afiliado (a) que tenga cónyuge.

2.1.2.6. Administración de los dineros de los afiliados

La administración de los fondos acumulados por cada trabajador es realizada por entidades privadas (sociedades anónimas) denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que fueron creadas especialmente para estos fines.

Ellas son las encargadas de recaudar las cotizaciones previsionales, mantener al día las Cuentas Individuales de los afiliados, invertir los recursos de los fondos y otorgar las pensiones a los beneficiarios.

Las inversiones se rigen por normas legales de diversificación contempladas en el D.L. 3.500, que reducen el riesgo de los fondos. El cumplimiento de estas normas es supervisado por una entidad estatal denominada Superintendencia de Pensiones,

dependiente del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

El financiamiento de la administración del sistema, se realiza a través del cobro de Comisiones que determinan libremente las Administradoras sobre la base de criterios objetivos, con carácter uniforme para todos los afiliados, debiendo ser anunciadas públicamente. Las comisiones son de cargo del trabajador y se descuentan de las respectivas Cotizaciones Adicionales.

2.1.3. REFORMA PREVISIONAL LEY 20.255

En marzo de 2008 fue promulgada y publicada en el Diario Oficial la ley de la Reforma Previsional, uno de los cambios más profundos que ha tenido el sistema de pensiones chileno en muchos años, reforzado por el esquema de Tres Pilares.

La Superintendencia de Pensiones (2010) señala que estos pilares parten de la idea de que la reducción de la pobreza solo puede alcanzarse desde una perspectiva integral, que aborde las múltiples dimensiones que tienen las causales de la pobreza junto a una política de Estado que genere las oportunidades de inclusión económica que se requieren. (Subsecretaría de Previsión social, 2010)

La reforma Previsional como parte fundamental del sistema de Protección Social chileno posee tres pilares básicos: El Pilar Solidario, el Pilar Contributivo y el Pilar Voluntario:

- **Pilar Contributivo**

“Es el sistema de pensiones basado en cuentas de capitalización individual (de AFP) en las que cada trabajador aporta su cotización para su futura pensión. Incluye a las antiguas cajas de previsión, que integraban el sistema de reparto. La reforma Previsional transparentó y mejoró este sistema para que los afiliados reciban una mayor pensión”. (Subsecretaría de Previsión Social, 2010)

- **Pilar Voluntario**

“Está conformado por los planes de Ahorro Previsional (APV) y Cuentas de Ahorro Voluntario (Cuenta 2). La Reforma Previsional introdujo los planes de APV Colectivos, modificó el tratamiento tributario del APV para hacerlo atractivo a la clase media y creó la figura del afiliado Voluntario”. (Subsecretaría de Previsión Social, 2010)

- **Pilar Solidario**

“Es el pilar fundamental que crea un sistema de pensiones solidarias en el que el Estado atiende a quienes no tienen ahorros previsionales o que cotizaron muy poco. Entrega un ingreso mínimo a las personas con discapacidad y a los adultos mayores que están fuera o participaron escasamente en el sistema de pensiones”. (Subsecretaría de Previsión Social, 2010)

2.1.3.1. Administradoras de Fondos de Pensiones

El D.L. 3.500, que norma el Sistema de Pensiones, permite la libre formación de sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones, siempre que éstas cumplan con ciertas formalidades y obligaciones que la ley les exige.

La permanencia de ellas se sustenta en la libre competencia, en donde los afiliados son quienes deciden a qué Administradora afiliarse en consideración al costo, servicio, rentabilidad y seguridad, pues tienen libertad para elegir en forma permanente e individual la institución donde capitalizarán sus ahorros.

Las administradoras son instituciones que deben constituirse legalmente como sociedades anónimas, rigiéndose por los cuerpos legales que regulan esta clase de sociedades (fundamentalmente, a través de la Ley N° 18.046), en cuanto estas normas se concilien o no se opongan a las contenidas en el Decreto Ley N°3.500.

El capital mínimo para la formación de una Administradora de Fondo de Pensiones es el equivalente a 5.000 Unidades de Fomento, el cual aumenta en relación con el número de afiliados incorporados a la administradora, hasta alcanzar 20.000 Unidades de Fomento.

Las administradoras existen en virtud de una resolución de la Superintendencia de AFP que las autoriza y aprueba sus estatutos, adquiriendo personalidad jurídica desde dicha fecha.

En la actualidad se encuentran operando en Chile un total de seis Administradoras de Fondos de Pensiones. Varias de ellas están ligadas a organizaciones de distintos sectores de la actividad económica. Otras se encuentran vinculadas a Bancos o Compañías de Seguros internacionales, y a accionistas nacionales, pero todas están sometidas por igual a reglas estrictas y objetivas, cuyo cumplimiento es fiscalizado por el Estado.

Números de Afiliados por AFP
(Al 30 de Abril del 2014)

A.F.P.	TOTAL
CAPITAL	1.838.274
CUPRUM	633.788
HABITAT	2.100.575
MODELO	1.382.066
PLANVITAL	389.142
PROVIDA	3.317.908
TOTAL	9.661.753

Fuente: Informe Estadístico Mensual de Afiliados y Cotizantes, actualizada al 10 de Junio de 2014, Superintendencia de Pensiones.

2.1.3.2. Tipos de Cotizaciones

En el Sistema de Capitalización Individual cada afiliado posee una cuenta individual donde se depositan sus cotizaciones previsionales, las cuales ganan la rentabilidad por las inversiones que las administradoras realizan con los recursos de los fondos. Al término de la vida activa, este capital es devuelto al afiliado, en la forma de alguna modalidad de pensión, o a sus beneficiarios sobrevivientes, en el caso que el afiliado fallezca.

Las formas de ahorro que contempla el sistema de capitalización chileno se dividen en obligatorias y voluntarias:

- **Cotización obligatoria:** Del 10% de las remuneraciones y rentas imponibles mensuales con un tope de 72,3 UF para el año 2014 (El tope imponible es reajustado anualmente según la variación que experimente el Índice de Remuneraciones Reales).
- **Cotización voluntaria:** De la remuneración y renta imponible mensual (hasta un máximo de 50 U.F, para acogerse a la excepción tributaria, de acuerdo a lo establecido en el inciso tercero del artículo 20 del D.L. 3.500).

A su vez, la Cotización Voluntaria posee ciertos mecanismos de ahorro, entre los cuales ahondaremos en dos:

- Ahorro previsional voluntario
- Cuenta de ahorro voluntario o cuenta dos

De acuerdo a las normas que rigen el actual Sistema de Pensiones, las sumas depositadas en las cuentas de capitalización individual están destinadas únicamente al financiamiento de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia, sin perjuicio del otorgamiento de otras prestaciones, como los retiros de excedentes de libre disposición, en el caso que lo solicite el afiliado al pensionarse y le asista el derecho; el pago de cuota mortuoria; o el pago de los fondos bajo la forma de herencia.

La Ley 19.768 permitió, a contar del 1° de marzo de 2002, retirar el total o parte de las cotizaciones voluntarias, entendiéndose como tales a aquellas que se pueden realizar por sobre el 10% de la cotización obligatoria y son descontadas mensualmente de la renta imponible del trabajador. Este retiro puede efectuarse en cualquier momento de la vida laboral, sujeto a un cargo tributario.

Cuota Mortuoria: Beneficio pecuniario que consiste en el retiro de una suma equivalente a 15 UF de la cuenta individual del afiliado. Se paga a quien, unido o no por un vínculo de parentesco o matrimonio con el afiliado fallecido, acredite haberse hecho cargo de los gastos del funeral. Si quien se hiciese cargo de los gastos del funeral fuese una persona distinta del cónyuge, hijos o padres del afiliado fallecido, el monto máximo que se pagará será el valor de la factura que refleje el monto efectivo de su gasto, hasta el monto máximo de 15 UF quedando el saldo si lo hubiere, hasta completar las 15 UF, a disposición del o la cónyuge sobreviviente, y a falta de éste, de los hijos o los padres del afiliado.

Cotizaciones obligatorias para trabajadores independientes

La ley 20.255 estableció que los trabajadores a honorarios estarán obligados a realizar cotizaciones previsionales para pensiones, accidentes del trabajo y enfermedades profesionales, y salud. Se entiende por trabajadores a honorarios las personas que perciban honorarios por actividades independientes, o bien perciban rentas por Boletas de

Honorarios, por Boletas de Prestación de Servicios de Terceros y por Participaciones en Rentas de Sociedad de Profesionales, siempre que éstas últimas no hayan optado por declarar sus rentas en primera categoría. Esta obligación se implementará de manera gradual en el tiempo. En particular, durante los años 2012, 2013 y 2014, los trabajadores a honorarios deberán cotizar para pensiones y accidentes del trabajo, salvo que manifiesten expresamente, en cada año, lo contrario. La manifestación de voluntad de no cotizar se realiza en el sitio web del SII, en forma previa a la Declaración Anual de Impuesto a la Renta.

2.1.3.3. Multifondos

Tanto el ahorro obligatorio como el voluntario son administrados a partir del mes de agosto de 2002 bajo un esquema de multifondos. Son cinco tipos de Fondos, diferenciados por la proporción de su portafolio invertida en títulos de renta variable.

El principal objetivo es incrementar el valor esperado de las pensiones que obtendrán los afiliados, debido a la posibilidad de invertir en una cartera de activos financieros cuyo riesgo está asociado al horizonte de inversión del afiliado. Además permite a los afiliados lograr una distribución de cartera más acorde con sus preferencias y necesidades, en cuanto a riesgo y rentabilidad. A modo de ejemplo, afiliados más jóvenes pueden preferir un Fondo de Pensiones con un mayor nivel de riesgo y retorno esperado, de forma tal de aumentar el valor esperado de su pensión. Mientras que afiliados de mayor edad o ya pensionados, pueden preferir un Fondo de mínimo riesgo, de forma tal de minimizar las fluctuaciones en el valor de su pensión.

Cada fondo está invertido en instrumentos de renta fija e instrumentos de renta variable. Los distintos tipos de Fondos de Pensiones se diferencian por la proporción de sus recursos invertidos en títulos financieros de renta variable, los cuales se caracterizan por tener un mayor riesgo y una mayor rentabilidad esperada.

El Fondo Tipo A, tiene una mayor proporción de sus inversiones en renta variable, la que va disminuyendo progresivamente en los Fondos B, C, D y E.

Límites de inversión máximos y mínimos en instrumentos de renta variable

	Límite máximo permitido	Límite mínimo Obligatorio
Fondo A - Más Riesgoso	80%	40%
Fondo B – Riesgoso	60%	25%
Fondo C – Intermedio	40%	15%
Fondo D - Conservador	20%	5%
Fondo E - Más Conservador	5%	0%

Fuente: Elaboración propia con información proporcionada por la Superintendencia de Pensiones.

2.1.4. CRITICAS AL MODELO

Si bien las administradoras de fondos de pensiones siguen vigentes hasta el día de hoy, no están exentas de diversas críticas a lo largo de su existencia en Chile.

1) Ricardo Hormazábal, Abogado y profesor de la Universidad de Chile.

Publica en Junio de 2007 el artículo "El Sistema de AFP Chileno: Una visión crítica". En el cual critica al sistema previsional chileno sustentándolo en tres hipótesis propuestas por él mismo.

La primera plantea que el sistema previsional basado en las AFP no surgió para superar las deficiencias del antiguo sistema de reparto, sino que por otros intereses, de orden político. La segunda sostiene que el sistema de AFP entrega pensiones exiguas para la mayoría de los afiliados y no cumple con las disposiciones internacionales y nacionales sobre la materia. Y la última hipótesis afirma que el sistema ha colaborado a la concentración de la riqueza, a la desigual distribución del ingreso.

Hormazábal en septiembre del 2011 lanza su libro llamado "El Gran Engaño: 30 años del sistema de AFP", dando una entrevista al diario Cambio 21 en el cual habla sobre él señalando: "Esta es, en esencia, una discusión política, con alto contenido técnico, sin duda, porque habrá mejores respuestas que otras, pero esencialmente política". En época de dictadura José Piñera, también afirmó que era una decisión política y, recientemente, en Julio del 2011, ha repetido su visión en Lima en unos programas financiados por las AFP del Perú, que tratan de enfrentar la fuerte corriente política que se ha formado en su contra en el vecino país.

Piñera hablaba del éxito del sistema en Chile, sin dar ejemplos de las pésimas jubilaciones actuales de su modelo y realizó una afirmación categórica: No dejen que los políticos decidan sobre sus pensiones, y él, político con piel de oveja, sabe que el sistema privado no es inmune a las interferencias y la manipulación política. Lo que aquí ha ocurrido es que nuestra salud y nuestras pensiones están en manos de financistas y especuladores que no responden a las víctimas de sus maniobras y sí influyen en los políticos.

Los hechos en Chile prueban que el sistema ha sido utilizado para que una minoría adquiera tal poder, que el propio Banco Mundial, entre otros organismos financieros, ha constatado la creciente desigualdad. Asimismo, la marginación de los afiliados de las entidades que administran sus fondos ha sido criticada por la OIT y es uno de los factores que permite la manipulación del sistema para objetivos de lucro y no de seguridad social.

Pensamos que ésta es una materia que, en una sociedad democrática, debe ser resuelta por los órganos políticos, por los actores legitimados por la voluntad popular, escuchando a los afectados, considerando las variables técnicas involucradas, pero orientadas por los valores que esa comunidad promueva y practique. En democracia, los actores políticos están sujetos al control de los ciudadanos, de los medios de comunicación, de sus partidos, de sus conciencias y deben actuar con la seriedad debida a la importante función que realizan.

La existencia de tres sistemas previsionales que conviven en la actualidad en nuestro país, complejiza la situación, ya que existen requisitos y situaciones que están en leyes y entidades distintas. Un uniformado obtiene una pensión casi diez veces superior a la de un afiliado a AFP y un jubilado del ex INP obtiene una pensión 4 o 5 veces superior a las de las AFP.

Además, dado el hecho que como es el empleador el que está obligado a realizar la retención de nuestro aporte y pagarlo posteriormente a las AFP, facilita que algunos de estos que nos descuentan el aporte para previsión y no lo pagan a las AFP. Las cifras recientes nos indican que estas cifras superan los mil millones de dólares anuales, una Polar permanente. El hecho que la pensión futura dependa de a lo menos 8 factores distintos dificulta el conocimiento de su monto y duración.

El libro aborda Cinco grandes temas y ocho hipótesis sobre el sistema de AFP

1. Las pensiones que entrega el sistema de AFP, que son inferiores al 30% de la última remuneración. De las casi 900 mil que se pagan actualmente, su promedio es de \$ 176.456 mensuales. 500 mil de ellas, promedian \$ 126.416 mensuales y otras 400 mil promedian \$ 217.000 mensuales.

2. El control de la economía chilena y la influencia que ganan en países emergentes los grandes conglomerados, usando para ello los trabajadores en Chile. En Septiembre de este año, luego de perder casi 8 mil millones de dólares entre Junio y Agosto del 2011, este monto rondaban los 150.000 millones de dólares. Por su parte, estos especuladores, de acuerdo a la Superintendencia de Pensiones manejaban inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de US\$ 55.103 millones, equivalente a 36,8% del valor total de los activos del sistema. Esta suma, manejada por 6 personas, sin mayor control, es similar a todo el Presupuesto Nacional de Chile del año 2011.

3. La Libertad de Prensa, que en Chile está seriamente limitada por intereses económicos y políticos al servicio de estos grupos;

4. La compra de influencia política a favor de estos conglomerados financieros usando los recursos y el poder de los Fondos de Pensiones.

5. La concepción doctrinaria y valórica predominante en la sociedad. No es fácil que las personas se den cuenta que el sistema de AFP se ha constituido en el sistema nervioso central del modelo neoliberal que tanta desigualdad ha producido. Por ello, en diversos artículos y trabajos publicados he planteado diversas hipótesis para demostrarlo.

Las ocho hipótesis

1. Es falso que el sistema de reparto en Chile requería de las AFP para solucionar los defectos que lo afectaban.

2. El modelo de AFP fue construido para un sistema económico que permitiera a los trabajadores más de cuarenta años de trabajo continuo, con remuneraciones dignas y en crecimiento constante.

3. El sistema de AFP entrega pensiones miserables, es malo, caro, oligopólico.

4. La desinformación y la falta de participación de los trabajadores es una estrategia deliberada para evitar las críticas.

5. No es verdad que el sistema de las AFP sea un modelo para el resto del mundo.

6. Dejar las pensiones en manos de los especuladores privados genera perjuicios a las personas, tensiona indebidamente la convivencia ciudadana y obliga a un mayor

gasto estatal.

7. Este modelo ha sido clave en la abrumadora concentración de la riqueza que se ha producido en Chile.

8. Nuestros recursos previsionales son usados por grupos económicos para servir sus intereses, afectando la libertad de prensa y la independencia de la clase política chilena.”

2) Krugman, P (2012) Premio Nobel en Economía.

Durante su conferencia que realizó en nuestro país, agradeció a Dios porque Estados Unidos, su país, no adoptó el modelo previsional criollo.

Además de declarar que “En 2005 estaba de moda adoptar el sistema de pensiones chileno. Gracias a Dios seguimos teniendo un modelo estatal de pensiones”, aseveró Krugman, quien añadió que de haber hecho suyo el modelo de las AFP, en el país del norte “se hubiera producido otra gran crisis”.

3) Lorenzini, G (2013) ingeniero comercial y magister de finanzas.

Señala los cambios que hay que hacer a las AFP para una jubilación digna, ya que, con la actual recaudación no es posible que los ciudadanos puedan recibir una jubilación digna al final de su vida laboral, por lo que se hace necesario aumentar el ahorro previsional en un 3% más al actual, o sea, llegar a un 13% de ahorro.

Lorenzini plantea unas propuestas, sin necesidad de recortar aun más el sueldo bruto de los trabajadores, en el plano de que si se llegan a aumentar los montos recaudados mes a mes. “Para evitar cualquier interpretación a la ligera con respecto a mis propuestas me veo en la obligación de contextualizar: Lo acumulado por el sistema de pensiones nacional supera los US\$160.000 millones de dólares (60% del PIB de Chile) y cada año ha generado a lo menos un crecimiento adicional del 1% desde su creación hasta la fecha, además de ser la principal fuente de financiamiento del Estado y de las grandes empresas en Chile; según la OCDE ha sido el sistema más rentable de la última década, superando a EE.UU.

Por otro lado, las pensiones promedio no superan los \$172.000, las mujeres consiguen apenas un 20% de jubilación respecto a sus sueldos en la etapa laboral activa. Es decir, es un sistema que a grandes rasgos parece resistir cualquier análisis pero que, a la hora de ser estudiado más en detalle, luce inmensas grietas que

revelan la inminente necesidad de mejoras sin que estas mejoras signifiquen sofocar la calidad de vida de nuestros trabajadores. Y ojo, que lejos de hablar de utopías o de comenzar todo desde cero, mis propuestas son claras, realistas y necesarias.

Si, de mejorar las rentabilidades se trata, es imprescindible poner en práctica una estrategia activa de cambios de fondo, de esta manera podremos optimizar las rentabilidades, cuyo promedio actualmente es del 5% anual, llevándolas por sobre el 10% incluso en el peor año de crisis. Una rentabilidad que podría incluso llegar a más si las AFP ejecutan las mejoras necesarias para que los cambios masivos se realicen sin problemas ni burocracias evitables.

Tomando en cuenta que otra de las grandes causas de las bajas pensiones son las lagunas laborales o "las faltas" cometidas por ciertas empresas es menester que el gobierno procure una minuciosa fiscalización a aquellas empresas que realizan prácticas ilegales a la hora de cumplir sus obligaciones para con el trabajador, así como facilitar a los trabajadores el realizar las denuncias correspondientes. En el caso de los desempleados, lo ideal sería que el estado depositara \$10.000 mensuales en su APV, de manera que las "lagunas" en las imposiciones no afecten su jubilación.

Como verán, hay alternativas razonables para mejorar el sistema, sin incrementar el costo a los usuarios. Hoy, un 35% de los usuarios está insatisfecho con el servicio de su AFP y si se impone alguna medida como las que mencione al principio de este artículo, las estadísticas podrían salirse del papel para rebalsarse por las calles a modo de protestas y descontento masivo. Llegó el momento de mirar las cosas desde otra perspectiva, desde un punto de vista más humano.

Recordemos que las AFP son el pulmón económico del país y que cualquier modificación en pos de aumentar sus arcas beneficia tanto al gobierno como a la ciudadanía, así como a las mismas AFP".

4) Riesco, M (2013) ingeniero civil industrial, máster en Economía de la Universidad de Chile y magíster en Economía Política en el Instituto de Ciencias Sociales de la Academia de las Ciencias de Rusia.

Se refirió al sistema de AFP's "El dinero que se contribuye es suficiente para pagar buenas pensiones", además comenta el informe de la OCDE, el cual afirma que cerca de la mitad de nuestro sueldo será la pensión definitiva "Lo más grave del informe de

la OCDE es que muestra que Chile es el tercer país del mundo donde la gente tiene que esperar más para jubilar. En promedio se está jubilando a los 70 años, y aún así tiene pensiones que son la mitad de su sueldo", comentó. "De cada \$3 que se contribuyen, sólo un \$1 va a la pensión. Es un sistema de ahorro forzoso, no es un sistema de pensiones" criticó.

Para el experto la creación de una AFP estatal "sería menos malo de lo que hay hoy sin embargo, si no se cambia esta proporción, es decir, que si el dinero que se contribuye no se utiliza, como el sistema de reparto, el grueso para pagar pensiones, éstas no van a mejorar, el dinero que se contribuye es más que suficiente para pagar buenas pensiones, aseguró Riesco.

2.2. MERCADO DE CAPITALS

El mercado de capitales es una piedra angular del sistema económico chileno, toda vez que las personas y empresas acuden a él como medio de ahorro, protección y financiamiento. La existencia de un mercado de capitales sano y competitivo está directamente relacionado con el crecimiento económico del país y constituye, además, un asunto de política pública, puesto que en él se ven involucrados recursos de todos los chilenos.

Participantes en el mercado de Capitales

- ❖ Oferentes (emisores)
- ❖ Demandantes (inversionistas)
- ❖ Intermediarios
- ❖ Reguladores

Clasificaciones del Mercado de Capitales

- ❖ Mercados Primarios y Secundarios
- ❖ Mercado de Capitales y Mercado de Valores

Principales objetos de Transacción

1.- Instrumentos Financieros

- ❖ Acciones
- ❖ Bonos
- ❖ Cuotas de fondos de inversión

2.- Instrumentos derivados

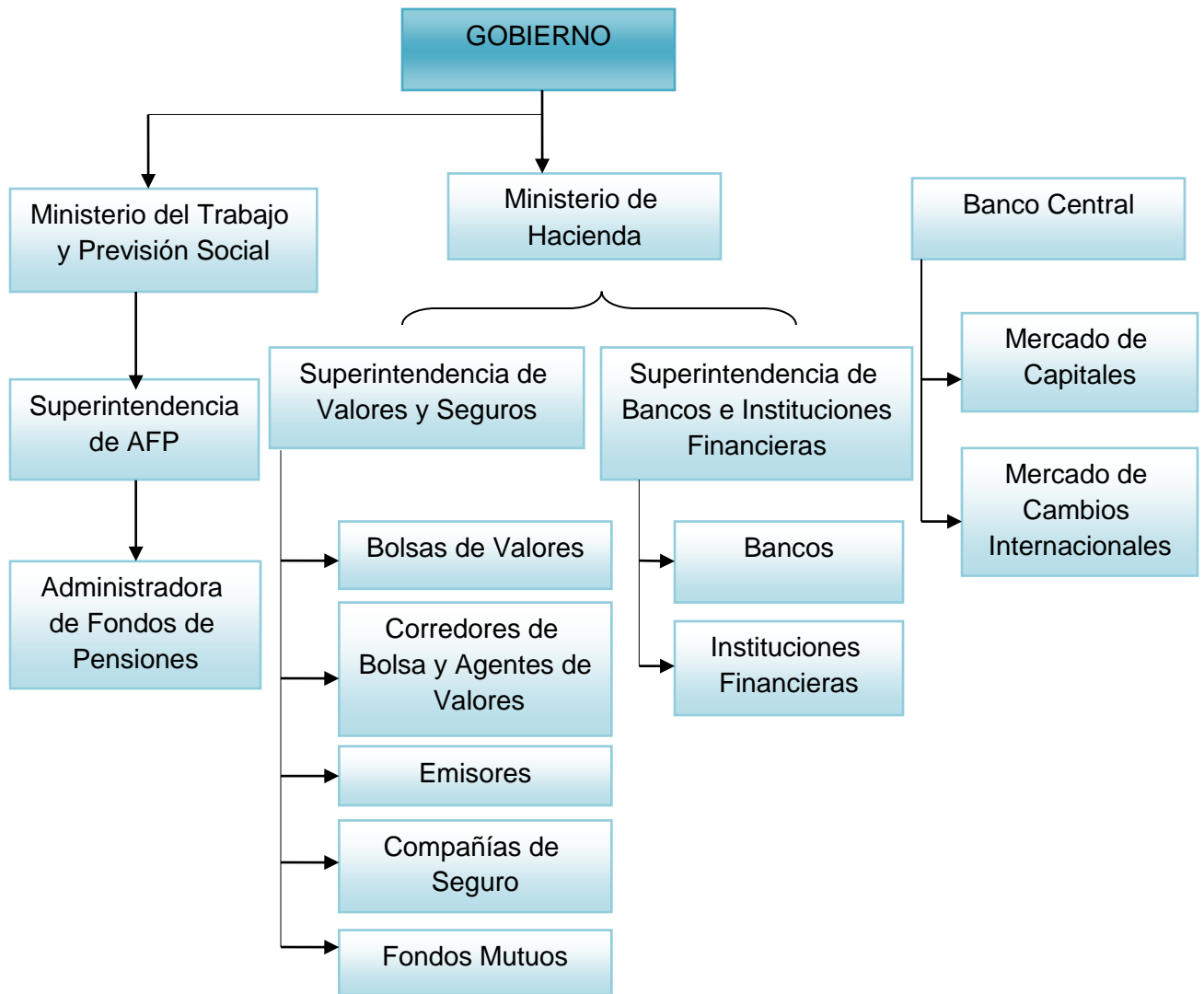
- ❖ Opciones
- ❖ Futuros

3.- Otros

- ❖ Divisa extranjera
- ❖ Oro
- ❖ Commodities

Fuente: Ministerio de Hacienda

2.2.1. Estructura del Mercado de Capitales



Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2.2.2. Bolsa de Comercio

La Bolsa de Comercio es una Sociedad Anónima Abierta fundada en 1983. Su patrimonio está dividido en 48 acciones, de las cuales 34 están en manos de corredores de Bolsa.

La institución es miembro de la Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores (FIABV), desde 1973 y miembro de la Federación Internacional de Bolsas de Valores (FIBV), desde 1991.

Tanto por su rol de intermediario en el mercado de valores como por su calidad de sociedad anónima abierta, la institución es supervisada por la Superintendencia de Valores y Seguros.

- **Reseña Histórica**

Los primeros intentos de crear una Bolsa en Chile, se realizaron en 1840 con muy poco éxito. Cuatro años más tarde ya existían 160 sociedades anónimas, lo que obligó el establecimiento de un mercado de valores especializado.

El 27 de noviembre de 1893, se fundó la Bolsa de Comercio de Santiago, dando un paso trascendental para inyectar vitalidad y dinamismo a la economía nacional.

No son pocos los acontecimientos que afectaron las operaciones de la Bolsa de Santiago. La crisis económica de principios de la década de los años 30, afectó a Chile y a la gran mayoría de los países del mundo. Hasta 1929, el mercado de valores vivía un período de prosperidad; bonanza económica que era consecuencia de la situación favorable que presentaba tanto la economía mundial como la chilena. Pero en septiembre de 1929, la tendencia positiva llegó a su fin. En 1930 la caída de los valores fue general.

El período entre 1930 y 1960 fue poco auspicioso para las operaciones bursátiles. Se inició con una profunda depresión, de la que se salió en 1932, para dar paso a una fase de gran actividad. A partir de la llegada del poder del Frente Popular en 1938, comenzó un proceso de deterioro, que guardaba relación con las expectativas derivadas de la Segunda Guerra Mundial, así como el intervencionismo cada vez mayor del Estado en la

economía, que de manera directa o indirecta limitó a la libre empresa. La actividad bursátil no fue más que el reflejo de ese menor protagonismo de la iniciativa privada. Este período se prolongó hasta 1973, agudizándose en la época de la Unidad Popular, período en que el país estaba al borde de la hiperinflación con una tasa anual cercana al 400%.

Dentro del marco del crecimiento económico que ha predominado en el país desde la década de los 80, el mercado de valores chileno ha experimentado un desarrollo extraordinario, caracterizado por un crecimiento sustancial de las operaciones bursátiles, de las emisiones de valores, la diversificación de los instrumentos transados y la apertura de nuevos mercados.

Durante la década de los años 90 compañías chilenas comenzaron abrirse al mercado internacional mediante la emisión de ADR's y se internacionalizaron las empresas locales a través de la participación en la propiedad de importantes compañías, ubicadas principalmente en Latinoamérica.

En otro plano, a partir del año 1981, la Bolsa de Santiago adquirió un compromiso con el uso de tecnologías de punta, iniciando en ese año la sistematización de sus principales procesos.

Con una historia centenaria en el mercado bursátil, los principales esfuerzos de la Bolsa de Santiago continuaron dirigidos fundamentalmente hacia el desarrollo y la profundización del mercado de valores, a la integración de la Bolsa con los mercados financieros internacionales, a la incorporación de las nuevas tecnologías a las que se enfrenta la industria bursátil y a incentivar la participación de los inversionistas en el mercado.

ADR: Título físico que respalda el depósito en un banco estadounidense de acciones de compañías cuyas sociedades fueron constituidas fuera de aquel país, de manera de poder transar las acciones de la compañía como si fueran cualquiera otra de ese mercado.

2.2.3. Mercado de Valores

Según la SVS (2013), la Bolsa de Valores es un organismo que opera en el mercado de valores, donde se realizan transacciones de valores, mediante mecanismos continuos de subasta pública, y donde los corredores de bolsa pueden además efectuar otras actividades de intermediación.

En el país operan tres bolsas de valores:

- Bolsa de Comercio de Santiago
- Bolsa de Corredores de Valparaíso
- Bolsa Electrónica de Chile.

En estas bolsas se transan una diversidad de instrumentos como las acciones, las que se pueden comprar y vender a través de los corredores de bolsa, ya que una persona natural o jurídica no puede concurrir a comprar o vender en forma directa a las bolsas.

Existen distintos mecanismos o formas para la venta y compra de dinero y recursos, este mecanismo puede ser la oferta de deudas o la venta de acciones, que otorgan derechos y obligaciones diversas a quienes las poseen y como consecuencia tienen distintos precios, ya que tienen distintas características que a su vez son específicas para cada oferta.

Estos recursos según la SVS (2013) los puede obtener a través de la venta de acciones al oferente (en cuyo caso este último pasa a ser socio capitalista de la empresa) o a través de solicitar un préstamo al oferente (en este caso éste pasa a ser acreedor del primero).

Atendiendo a las formas que asume el capital, el mercado de capitales se puede clasificar en mercado financiero y mercado de valores.

- El mercado financiero es aquel donde existen oferentes y demandantes de dinero.
- El mercado de valores es aquél en el que se ofrece y demanda todo tipo de valores mobiliarios.

El mercado de capitales chileno se reparte en tres sectores los cuales se dividen según el regulador a cargo de su supervisión:

Sector	Oferta	Demanda	Ente Regulador
AFP	Compra deuda		SAFP
Bancario	Créditos (colocaciones)	Depositantes (captación)	SBIF
Mercado de Valores y Seguros	Valores de oferta pública		SVS

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (2013)

AFP: Administradora de Fondos de Pensiones.

SAFP: Superintendencia de Administradora de Fondos de Pensiones.

SBIF: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

SVS: Superintendencia de Valores y Seguros.

El Mercado de Valores y Seguros según la SVS (2013), agrupa a todas las instituciones que transan valores de oferta pública, o sea, documentos que representan alguna obligación de dinero y que se transan en mercados regulados. Entre sus instituciones se encuentran:

- Administradora de fondos mutuos y de inversión.
- Bolsas de valores.
- Corredores y agentes de valores.
- Depósitos de valores.
- Compañías de seguros.

Todas estas entidades se encuentran supervisadas por la superintendencia de Valores y Seguros.

2.2.3.1. Ente Regulador

Superintendencia de Valores y Seguros: “La Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) es una institución autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relaciona con el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda. Tiene por objeto la

fiscalización de las actividades y entidades que participan de los mercados de valores y seguros en Chile. Así, la SVS, le corresponde velar porque las personas o instituciones supervisadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que rijan el funcionamiento de estos mercados” (SVS, 2013).

Dentro de las responsabilidades se encuentran:

1. Aprobar y autorizar la inscripción en el Registro de Valores de lo siguiente:
 - Emisores nacionales y extranjeros de valores ofrecidos públicamente.
 - Valores que son objeto de oferta pública.
 - Acciones de corporaciones privadas con un capital distribuido entre más de 500 accionistas o de aquellas donde el 10% del capital está distribuido entre un mínimo de 100 accionistas.
 - Acciones emitidas por compañías que solicitan voluntariamente inscripción.
2. Autorizar el establecimiento de Bolsas de Valores.
3. Mantener el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores y autorizar inscripciones.
4. Limitar las actividades de las Bolsas de Valores y suspender o revocar la autorización para operar, si ellas no satisfacen uno a más requisitos u obligaciones establecidos en la Ley N° 18.045 (concerniente al Mercado de Valores) y sus consecuentes regulaciones.
5. Suspender o revocar la autorización para cotizar y negociar un valor específico ofrecido públicamente.
6. Requerir de personas o entidades bajo la jurisdicción de la Superintendencia para disponer al público, a través de canales establecidos por la Superintendencia, información veraz, adecuada y a tiempo con respecto a su situación legal, económica y financiera.

2.2.3.2. Emisores de Valores

Según la SVS (2013), en el mercado de Valores se pueden identificar los siguientes emisores:

- Sociedades Anónimas: emiten títulos de acciones y títulos de renta fija principalmente bonos y efectos de comercio.

- Bancos e Instituciones financieras: participan en el mercado a través de la emisión de depósitos, letras hipotecarias y bonos bancarios.
- Fondos Patrimoniales o Institucionales: los fondos institucionales o patrimoniales constituidos en Chile y regulados por la SVS son:
 - Fondos Mutuos.
 - Fondos de inversión.
 - Fondos de inversión de capital extranjero.
 - Fondos para la vivienda.
- Instituciones Públicas: las instituciones autorizadas para emitir valores de deuda son el Banco Central de Chile, principalmente a través de bonos y pagares con diferentes denominaciones, la Tesorería General de la Republica principalmente a través de bonos, el instituto de Normalización Previsional, que emite bonos de reconocimiento y las empresas públicas.
- Sociedades Securitizadoras: Son sociedades especiales sujetas a la fiscalización de la SVS que adquieren activos por derechos sobre flujos futuros con los cuales constituyen un patrimonio separado que respalda la emisión de un bono securitizado que se ofrece públicamente en el mercado.
- Emisores extranjeros: los valores extranjeros que se pueden inscribir y ofrecer públicamente en Chile son cuotas de fondos, acciones y Certificados de depósitos de valores (CDV).

2.2.3.3. Intermediarios

- Corredores de Bolsa: son aquellos que operan dentro de la bolsa. Para ser miembros de una bolsa, los corredores de bolsa deben cumplir con exigencias legales, con la normativa bursátil y adquirir una acción del centro bursátil en que deseen operar.
- Agentes de valores: son aquellos que operan fuera de la bolsa.
- Bancos y sociedades financieras: Son intermediarios y se deben regir por la ley de bancos pero cuando se trata de una compra y venta de acciones, deben ser realizadas por corredores de Bolsa. No se deben inscribir en el registro de corredores pero se deben regir por las leyes del mercado.

2.2.3.4. Instrumentos del Mercado

Los instrumentos de mercado según la Bolsa de Comercio de Santiago son aquellos que permiten obtener diversos tipos de crédito y están disponibles en la economía. Los instrumentos financieros generalmente se transan en la Bolsa de Valores y son denominados “Valores” o “Títulos mobiliarios”, estos representan una parte del capital de la empresa o una deuda.

Existen diversas clasificaciones de los instrumentos de mercado pero generalmente se clasifican en dos:

- **Renta Fija:** los instrumentos de renta fija son emitidos por entidades privadas o públicas con el objetivo de obtener recursos, la renta fija son títulos que representan obligaciones donde se adquiere compromiso de devolución de capital, además el pago de intereses los cuales pueden ser a mediano y largo plazo, y también plazo indefinido.

La característica fundamental de los instrumentos de renta fija es que la rentabilidad se conoce de antemano, debido a que la tasa de interés es una tasa fija, esto para el comprador se traduce en un ahorro. Todos los instrumentos de renta fija emitidos en forma seriada de acuerdo a ciertas características comunes de tasa de interés, plazo, fecha de emisión o de vencimiento, cortes, entre otros (Bolsa de Santiago, 2013).

- **Renta Variable:** los instrumentos de renta variable son representativos de capital, que se caracterizan por tener un alto riesgo y un retorno que está ligado a las utilidades obtenidas por la empresa en la cual se invirtió y por las ganancias de capital obtenidas por la diferencia entre el precio de compra y venta (Bolsa de Santiago, 2013).

2.2.4. Mercado de seguros

Las Compañías de Seguro cubren los riesgos de las personas o bien garantizan, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada (seguro con ahorro) o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. También pueden cubrir los riesgos de accidentes personales y de salud.

Rol del mercado de seguros

- Oferta de Seguros.
- Liquidación de siniestros.
- Reaseguro.

Las Compañías de Seguros de Vida ofrecen diversos tipos de seguros de vida, pueden liquidar sus siniestros y reasegurar los riesgos asumidos por otras compañías de seguros de vida.

El negocio de seguros y reaseguros en Chile requiere de la autorización de la SVS para el desarrollo de esta actividad.

Las aseguradoras y reaseguradoras necesitan de un capital mínimo para poder operar. En el caso de las Compañías de Seguro de Vida es de 90.000 UF.

Cubren los riesgos de las personas o bien garantizan, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada (seguro con ahorro) o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. También pueden cubrir los riesgos de accidentes personales y de salud.

Algunas obligaciones de las Compañías de Seguros de Vida:

- Evaluar responsablemente los riesgos que asumen.
- Emitir las pólizas y entregárselas a los asegurados en los seguros individuales. En los seguros colectivos, a través del tomador, la compañía de seguros deberá entregar a cada uno de los asegurados una copia de la póliza o, al menos, un certificado que acredite la cobertura. En este último caso tanto la aseguradora como el tomador y el corredor deberán mantener a disposición de los interesados una copia de la póliza.
- Responder a las presentaciones, reclamos, declaraciones de siniestros. En caso de siniestro, comunicar al asegurado su resolución respecto de la cobertura y poner a disposición de éste o sus beneficiarios la indemnización respectiva.

Relación con la SVS

1.- Autorización

La Compañía que desee operar en el negocio de seguros y reaseguros en Chile debe constituirse legalmente en nuestro país, en conformidad a la ley de sociedades anónimas, esto es, otorgamiento de escritura pública, resolución de autorización de existencia de la SVS e inscripción en el Registro de Comercio, y publicación en el Diario Oficial del certificado emitido por esta Superintendencia.

2.- Inscripción

Las Compañías de Seguros de Vida deben estar registradas en la SVS.

3.- Supervisión e inspección

Esta Superintendencia puede, entre otras cosas, requerir a la Compañía que informe sobre sus negocios, inspeccionar sus oficinas, examinar documentación, libros, impartir normas relativas a la preparación y presentación de información financiera (balances, estados de resultados) y a la forma de llevar su contabilidad, y ordenar la designación de Empresas de Auditoría Externa.

4.- Reportes

Las compañías de seguro y reaseguro, entre otras cosas, deben presentar periódicamente a esta Superintendencia estados financieros (FECU) y otros informes técnicos, financieros y sobre sus negocios.

5.- Sanciones

Si una Compañía contraviene la ley o las normas reglamentarias, la SVS puede aplicar sanciones de censura, multa, suspensión de la administración hasta por seis meses, suspensión de todas o algunas de las operaciones hasta por seis meses y revocación de la autorización de existencia.

Compañías de Seguro que operan actualmente en Chile

1. ACE Seguros de Vida S.A.
2. BANCHILE Seguros de Vida S.A.
3. BBVA Seguros de Vida S.A.
4. BCI Seguros de Vida S.A.
5. BICE VIDA Compañía de Seguros S.A.
6. Caja Reaseguradora de Chile S.A.
7. Chilena Consolidad Seguros de Vida S.A.
8. CN Life, Compañía de Seguros de Vida S.A.
9. Compañía de Seguros de Vida CARDIF S.A.
10. Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.
11. Compañía de Seguros Corp Vida S.A.
12. Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.
13. Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.
14. EUROAMERICA Seguros de Vida S.A.
15. ING Seguros de Vida S.A.
16. ITAU Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.
17. LA INTERAMERICANA Compañía de Seguros de Vida S.A.
18. MAPFRE Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.
19. Metlife Chile Seguros de Vida S.A.
20. Mutual de Seguros de Chile
21. Mutualidad de Carabineros
22. Mutualidad del Ejército y Aviación
23. Ohio National Seguros de Vida S.A.
24. Renta Vida Compañía de Seguros
25. Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A.
26. Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A.
27. Santander Seguros de Vida S.A.
28. Seguros CLC S.A.
29. Seguros Vida Security Previsión S.A.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros, (2014).

2.3. INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN CON FINES DE AHORRO

2.3.1. Acciones

Se entiende por acción un instrumento de renta variable, los cuales son emitidos por sociedades anónimas y en comandita por acciones. Las acciones representan para los accionistas un título de propiedad sobre una parte o fracción del patrimonio de una empresa, o sea, aquel que compra una acción pasa a ser dueño de una parte de la empresa que emite la acción.

Las acciones desde el punto de vista de la empresa emisora son una alternativa de financiamiento para adquirir recursos a plazo indefinido. Desde el punto de vista inverso, es decir, del inversionista es una alternativa de ahorro a corto, mediano y largo plazo, dependiendo de las razones por las que efectuó dicha compra (Bolsa de Santiago, 2013)

a) Tipos de Acciones

Según la Bolsa de Santiago (2013), existen diversos tipos de acciones que pueden ser transadas compradas o vendidas:

- **Acciones Ordinarias:** Son acciones que confieren iguales derechos a los socios o accionistas, en cuanto a voto y a recibir un dividendo con base en las utilidades actuales, previa aprobación por parte de la junta de accionistas.
- **Acciones preferenciales:** Es el tipo de acción que otorga el derecho a voto solo en la junta ordinaria o extraordinaria de accionistas. Se denominan Preferenciales porque de acuerdo a la ley se les debe otorgar prelación en el pago de las utilidades y del patrimonio social, en el caso de liquidación, respecto de las acciones ordinarias.
- **Acciones a la orden:** Son las transmisibles mediante la entrega del título debidamente endosado por su titular.
- **Acciones al portador:** Son las suscritas anónimamente. Pueden ser traspasadas por simple compraventa en una bolsa de valores, otorgan a su poseedor el

carácter de socio en la proporción por ellas representadas. Se transmiten por la simple entrega del título.

b) Acciones de Valor y de Crecimiento

Las acciones de valor son aquellas que cotizan sus acciones a un precio bajo la media impuesta o establecida por el mercado, las emiten las empresas consolidadas que tienen un crecimiento bajo pero que aun así los empresarios las prefieren.

Se describen también como acciones que poseen un sólido balance con un buen flujo de caja que experimentan una caída temporal como reacción a los cambios en la alta dirección.

Las acciones de crecimiento a la inversa son acciones que se cotizan por sobre la media del mercado, las emiten las empresas que presentan un crecimiento sostenido y esto es el motivo del porque los inversionistas las prefieren, por la esperanza de que en el futuro esta empresa logre consolidarse.

Lo que mejor las describe como acciones de crecimiento es que las emiten compañías que demuestran tener mejores utilidades que las demás empresas. Muchas de estas se caracterizan por no distribuir dividendos, debido a que optan por la reinversión de la totalidad de los beneficios.

2.3.2. Ahorro Previsional Voluntario (APV)

Mecanismo de ahorro voluntario que permite a las personas dependientes e independientes, ahorrar por sobre lo cotizado obligatoriamente en su AFP.

Existen tres alternativas de APV:

- Cotizaciones Voluntarias. Sólo las AFP pueden ofrecer ésta alternativa.
- Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario
- Depósitos Convenidos.

El sistema de Ahorro Previsional Voluntario permite que, mediante un esfuerzo de ahorro adicional al que la ley exige, los trabajadores afiliados a las AFP y los imponentes de alguno de los regímenes previsionales administrados por el Instituto de Previsión Social

(IPS), mejoren el monto de su futura pensión o adelanten la fecha de su jubilación.

Para realizar este ahorro se ofrecen varias alternativas de planes en los cuales invertir e instituciones donde poder realizarlo, como cuotas de fondos mutuos, seguros de vida con APV, cuotas de fondos para la vivienda, cuotas de fondos de inversión, entre otras.

Está dirigido a trabajadores dependientes e independientes que cotizan en alguna AFP y que deseen incrementar su pensión o adelantar la fecha de su jubilación.

a) Método de funcionamiento

Los trabajadores que opten por efectuar cotizaciones voluntarias, depósitos de ahorro previsional voluntario o depósitos convenidos, deberán manifestar su voluntad en la entidad elegida o ante un representante o persona autorizada por aquélla, mediante la suscripción del formulario denominado " Selección de Alternativas de Ahorro Previsional Voluntario".

También deberán suscribir dicho formulario quienes deseen traspasar parte o la totalidad de sus recursos originados en cotizaciones voluntarias, depósitos de ahorro previsional voluntario o depósitos convenidos a las AFP o Institución Autorizada que desee.

Los recursos acumulados por los trabajadores en las AFP o Instituciones Autorizadas, por concepto de cotizaciones voluntarias y depósitos de ahorro previsional voluntario podrán ser retirados o traspasados, total o parcialmente, a cualquiera de las AFP o Instituciones autorizadas.

El trabajador o pensionado que decida efectuar el retiro total o parcial de fondos, deberá llenar una "Solicitud de Retiro" en cualquier agencia de la correspondiente entidad, en que mantenga depositados sus recursos, presentando su cédula nacional de identidad. La que también podrá efectuarse mediante el uso de Internet, según lo autorice la Superintendencia correspondiente.

Cuando el trabajador presente solicitud de pensión en su AFP, deberá indicar a ésta, las AFP y las Instituciones Autorizadas en las cuales mantiene recursos originados en depósitos convenidos y, a su vez, señalar aquéllas desde las cuales desea traspasar recursos (cotizaciones voluntarias, depósitos de APV y depósitos de APVC) para pensionarse y sus respectivos montos. Asimismo, la AFP deberá solicitar a las

Instituciones Autorizadas o Administradoras de Fondos de Pensiones indicadas por el trabajador los recursos, utilizando el formulario "Selección de Alternativas de Ahorro Previsional Voluntario".

Montos involucrados

No existen un monto de inversión mínimo único, los valores son determinados por las entidades que ofrecen los planes.

Los planes de ahorro de APV pueden ser ofrecidos por las AFP e Instituciones Autorizadas, esto es, Compañías de Seguros, Administradoras de Fondos Mutuos, Administradoras de Fondos de Inversión, Administradoras de Fondos para la Vivienda, Administradoras General de Fondos, Corredores de Bolsa, Agentes de Valores y Bancos.

Las AFP y los Bancos son fiscalizados por la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, respectivamente.

Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC)

Contrato suscrito entre el empleador (en representación de sus trabajadores) y una AFP o Institución Autorizada que ofrezca planes de Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC), que contempla aportes por parte del empleador y el trabajador.

Características

Es un contrato que se suscribe entre el empleador (en representación de sus trabajadores) y una AFP o Institución Autorizada que ofrezca planes de Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) para ahorrar con fines previsionales, con aportes provenientes del empleador y del trabajador.

Está dirigido a trabajadores dependientes que cotizan en alguna AFP, que deseen incrementar su pensión y cuyo empleador suscriba un contrato en representación de sus trabajadores.

Método de funcionamiento

El plan de ahorro se establece en virtud de un acuerdo o contrato entre el empleador y una AFP o Institución Autorizada para administrar los recursos destinados al APVC. Este acuerdo es tomado por el empleador en representación de sus trabajadores dependientes que se adhieran al plan.

Dentro de los planes de APVC conviven aportes tanto del empleador como del trabajador, sin embargo, está permitido que existan planes donde sólo aporta el empleador, pudiendo realizar aportes diferenciados, con respecto al monto y disponibilidad, en relación a aquellos planes donde aportan ambos.

Los trabajadores tienen el derecho, pero no la obligación de adherir a los contratos o planes ofrecidos por el empleador en forma individual.

El contrato debe establecer el número máximo de meses que deben permanecer los trabajadores en la empresa, para que éstos puedan adquirir la propiedad de los recursos originados de los aportes efectuados por el empleador, como máximo será:

Veinticuatro meses para contratos suscritos antes del 1° de junio de 2011.

Veinticuatro meses por cada aporte enterado por el empleador, para contratos suscritos desde el 1° de junio de 2011 en adelante. En todo caso, una vez transcurridos 60 meses, el empleado adquiere la propiedad inmediata de todos los aportes efectuados y a efectuar en el futuro.

En caso que el empleador no establezca en el contrato los períodos de permanencia del trabajador en la empresa, se entenderá que no se exige tal condición y, en tal caso, los recursos originados en sus aportes pasarán inmediatamente a ser de propiedad del trabajador.

Estos recursos también pasarán a ser de propiedad del trabajador si el contrato de APVC termina su vigencia antes que los trabajadores puedan cumplir los períodos de permanencia en la empresa, a menos que se extienda la vigencia del contrato para que los trabajadores puedan cumplir el requisito de permanencia acordado en ese plan, o que los trabajadores voluntariamente adhieran a otro APVC de la empresa de igual o mejores beneficios para el trabajador.

El trabajador también adquiere la propiedad de los aportes del empleador si, antes del cumplimiento de las condiciones respectivas del contrato, termina su relación laboral por la causal del artículo 161 del Código del Trabajo (necesidades de la empresa).

Cuando los trabajadores opten por adherir a planes de APVC deberán manifestarlo suscribiendo el formulario denominado "Adhesión o Traspaso de Ahorro Previsional Voluntario Colectivo" podrán suscribirlo en la AFP, en la Institución Autorizada, ante un representante de las Entidades o directamente con sus empleadores. Todos los participantes deberán recibir copia del respectivo formulario suscrito.

Los planes de ahorro de APVC pueden ser ofrecidos por las AFP e Instituciones Autorizadas, esto es, Compañías de Seguros, Administradoras de Fondos Mutuos, Administradoras de Fondos de Inversión, Administradoras de Fondos para la Vivienda, Administradoras General de Fondos, Corredores de Bolsa, Agentes de Valores y Bancos.

Las AFP y Bancos son fiscalizados por la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, respectivamente.

2.3.3. Cuenta de Ahorro Voluntario o Cuenta dos

La cuenta de ahorro voluntario, también llamada "cuenta dos", se crea como complemento de la cuenta de capitalización individual, con el objetivo de constituir una fuente de ahorro adicional para los afiliados. La cuenta de ahorro voluntario es independiente de todas las demás cuentas administradas por las AFP.

En esta cuenta el afiliado puede realizar depósitos en forma regular o no, los cuales son de libre disposición, sin embargo posee un máximo de seis retiros anuales.

Los afiliados independientes pueden facultar a su respectiva Administradora a traspasar fondos desde su cuenta de ahorro voluntario hacia su cuenta de capitalización individual, a fin de cubrir las cotizaciones previsionales correspondientes.

Además los afiliados, dependientes e independientes, que se pensionen pueden traspasar la totalidad o parte de los fondos a la cuenta de capitalización individual, con el objeto de incrementar el monto de su pensión. Los fondos acumulados en la cuenta de ahorro

voluntario no son considerados en el derecho a determinación de garantía estatal de la pensión mínima, ni del aporte adicional para efectos de las pensiones de invalidez y sobrevivencia. Además, el saldo de la cuenta de ahorro voluntario de un afiliado fallecido incrementa su masa de bienes.

2.3.4. Fondos Mutuos

Títulos que representan la inversión de una persona natural o jurídica en un Fondo Mutuo. Las cuotas pueden estar expresadas en pesos (moneda corriente nacional) y otra moneda extranjera.

Los aportes que conforman un Fondo Mutuo quedan expresados en cuotas del fondo o de la serie respectiva, todas de igual valor y características. Las cuotas que se emitan son valores de oferta pública. Las cuotas pueden estar expresadas en pesos (moneda corriente nacional) u otra moneda extranjera.

El valor de la cuota es variable y se valoriza diariamente, incluso en algunos casos, puede variar durante el día.

Los Fondos Mutuos se clasifican en:

- Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días
- Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días
- Deuda de mediano y largo plazo
- Mixto
- De capitalización
- De libre inversión
- Estructurado
- Dirigidos a inversionistas calificados.

Los fondos pueden contemplar series de cuotas, que se diferencian por una característica particular y que pueden tener distintas remuneraciones y cobrar comisiones diferentes. Aunque cada serie tiene su propio valor cuota y patrimonio, la política de inversión es única para el fondo, lo que no cambia según la serie. El fondo puede invertir en Chile y en el extranjero, según lo defina el propio Fondo Mutuo en su política de inversiones, pudiendo tener en su cartera hasta un 100% de sus activos en títulos extranjeros.

a) Valor Cuota

El valor cuota de un fondo mutuo, o de la serie en su caso, es aquel que resulta de dividir el valor del patrimonio del fondo, o de la proporción de éste que corresponde a la serie respectiva, por el número de cuotas emitidas y pagadas del fondo, o de la serie correspondiente. Como la valorización de los activos cambia día a día, el valor de la cuota sube o baja diariamente.

Unidad de valor: pesos, moneda corriente nacional u otra moneda extranjera.

Está dirigido a inversionistas institucionales, intermediarios de valores, inversionistas privados e inversionistas extranjeros.

b) Método de funcionamiento

Antes de realizar una inversión en Fondos Mutuos, el inversionista deberá tener claro cuál es el objetivo que quiere cumplir con esa inversión, cuál es su perfil de inversionista, el tipo de inversión o instrumento en el que quiere invertir, los costos asociados a esa inversión etc.

Una vez que todos estos puntos están resueltos por el inversionista, debe elegir una Administradora de Fondos Mutuos, Administradora General de Fondos o un agente colocador de aquel fondo en el cual desea invertir.

La Administradora es la encargada de administrar el fondo. Dicho fondo está compuesto por los dineros de todos los aportantes de ese fondo, por lo que cuando alguien invierte en un “fondo mutuo” se convierte en un “partícipe” de estos fondos.

En forma previa a realizar la inversión, y con el objeto que se tenga la información suficiente y relevante acerca de una futura inversión, la administradora tiene la obligación de proveer los siguientes documentos:

Contrato de Suscripción: Contrato General de Fondos Mutuos en el que se informa sobre las condiciones en que se pueden continuar haciendo aportes y la forma y condiciones para que se pueda realizar el rescate de la inversión (que puede ser de forma parcial o total).

La entrega de este contrato es obligatoria desde el 5 de septiembre de 2011.

Folleto Informativo del Fondo en el que está invirtiendo, el cual le informa sobre las

características e instrumentos y mercados en los que usted está invirtiendo a través de ese fondo (es obligatorio a contar del 01 de enero de 2012).

Reglamento Interno del Fondo en el que está invirtiendo.

Cuando una persona decide recuperar el total o parte de su inversión, retira o "rescata" esos dineros de los fondos, por lo que esa operación se llama "rescate".

La sociedad administradora del fondo cumple ante la Superintendencia con un procedimiento especial para su autorización de existencia, y los reglamentos internos de los fondos, los contratos de suscripción de cuotas y el contrato general de fondos deben ser depositados en el Registro que lleva la Superintendencia.

c) Montos involucrados

En general no existen montos mínimos para realizar una inversión en fondos mutuos, sin embargo, existen algunos fondos que exigen montos mínimos para poder realizar una inversión. También puede darse el caso que un mismo fondo contemple distintas series, en las que algunas exigen monto mínimo de ingreso y otras no.

Se contrata con las Administradoras de Fondos Mutuos, Administradoras Generales de Fondos y agentes, los que son mandatarios de las administradoras.

Costos asociados: Todos los cobros de comisiones, remuneraciones, política de inversiones y otros conceptos están estipulados en el reglamento interno del fondo.

Existen dos tipos de cobros que realizan las administradoras: la remuneración por administración, que se descuenta diariamente del valor de la cuota y que varía de acuerdo al tipo de fondo mutuo, y la comisión, que es el cobro que normalmente se realiza cuando el inversionista realiza un rescate, el que también varía de acuerdo al tipo de fondo y serie.

También hay fondos que cobran comisión de colocación al momento de realizar un aporte.

Existe libertad para que cada gestora establezca el valor de las comisiones, los cuales deben ser claramente informados al potencial partícipe al momento de invertir.

2.3.5. Seguro de Vida

Otorga una indemnización a los beneficiarios, en caso de fallecimiento del asegurado por una causa cubierta en la póliza.

Características

- Puede ser contratado de manera individual o colectiva.
- Su contratación es voluntaria.
- Tiene una vigencia definida, los contratos temporales son por un período definido y los de vida entera son hasta la muerte del asegurado.
- Establece una edad máxima del asegurado para incorporarse en la póliza.
- Establece una edad máxima del asegurado en que se dará cobertura.
- Generalmente se requiere una declaración de salud antes de incorporarse a la póliza.
- El asegurado deberá tener en cuenta si existen carencias estipuladas en la póliza, las características de éstas y, de ser así, si las mismas se ajustan a sus necesidades.
- Existen distintos tipos de seguros de vida: temporales, vida entera, vida flexible, con ahorro, de desgravamen, etc.

Seguros de vida con ahorro (SVA)

Otorga una indemnización a los beneficiarios, en caso de fallecimiento del asegurado por una causa cubierta en la póliza y permite el ahorro de una suma de dinero.

Características

Además de las características de los Seguros de Vida, contienen una cuenta de ahorro que genera rentabilidad, garantizada o no. Estos fondos pueden ser retirados por el asegurado cumpliendo con los requisitos y plazos establecidos en la póliza, o bien formar parte de la indemnización al fallecimiento del asegurado.

Una parte de la prima pagada se destina a financiar los gastos de la póliza (administración, emisión, comercialización, gestión de inversiones) y los costos de la cobertura del seguro y la otra parte se destina al ahorro.

Normalmente se ofrecen dos tipos de indemnización:

1. Mayor valor entre el capital asegurado y el monto ahorrado, incrementado por un porcentaje del capital asegurado (determinado en condiciones particulares), o,
2. La suma del capital asegurado más el monto ahorrado.

El capital asegurado corresponde a un monto fijo de dinero establecido en la póliza, el cual forma parte de la indemnización.

En caso de muerte no cubierta por el seguro (a causa de una exclusión), los beneficiarios reciben el monto ahorrado.

Si el asegurado sobrevive a la edad máxima indicada en la póliza recibe el monto ahorrado.

Pueden contratarse cláusulas adicionales (adelanto de la indemnización en caso de invalidez del asegurado).

Existen distintos tipos de seguros de vida con ahorro: asociados al sistema previsional o asociados o no a beneficios tributarios.

Seguro de Vida con Ahorro Previsional Voluntario

Otorga una indemnización a los beneficiarios, en caso de fallecimiento del asegurado por una causa cubierta en la póliza y permite el ahorro de una suma de dinero asociado al sistema previsional.

Características

Además de las características de los Seguros de Vida, incluyen una cuenta de ahorro que genera rentabilidad, garantizada o no. Estos fondos pueden traspasarse a otra autorizada para ofrecer planes con ahorro previsional voluntario, o pueden ser retirados por el asegurado cumpliendo con los requisitos y plazos establecidos en la póliza, o bien formar parte de la indemnización al fallecimiento del asegurado.

Una parte de la prima pagada se destina a financiar los gastos de la póliza (administración, emisión, comercialización, gestión de inversiones) y los costos de la cobertura del seguro y la otra parte se destina al ahorro.

El capital asegurado (monto fijo de dinero establecido en la póliza que forma parte de la indemnización) está sujeto a un máximo (3.000 UF para APV y APVC) y si es superior la Compañía de Seguros de Vida deberá garantizar un valor de rescate (monto a traspasar o retirar) de al menos el 80% de las primas pagadas.

Existen seguros de vida con ahorro previsional voluntario que se contratan en forma individual (APV) o en forma colectiva (APVC).

Los APV y APVC están sujetos a un régimen tributario del D.L. N° 3.500. Si el asegurado o trabajador, en el caso del APVC, opta por acogerse al régimen tributario en que se pagan impuestos al momento de efectuarse los aportes, tendrá derecho (al pensionarse) a una bonificación fiscal.

Los beneficiarios del APV y APVC deben ser los beneficiarios con derecho a pensión del D.L. N° 3.500.

Las Compañías de Seguros de Vida están obligadas a informar mensualmente el saldo del ahorro o fondos acumulados en APV y APVC, incluyendo retiros, cargos y gastos asociados a la póliza, la rentabilidad de los fondos y la bonificación de cargo fiscal. La información deberá ponerse a su disposición a través del sitio web, a más tardar transcurridos 30 días contados desde la fecha de cierre del período. Una vez al año, a más tardar en marzo de cada año, deberá enviar al domicilio del asegurado un detalle de los movimientos del año calendario inmediatamente anterior.

III. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

A partir de mayo de 1981, entran en vigencia las AFP (administradoras de fondos de pensiones), instituciones financieras encargadas de administrar fondos y ahorros de pensiones, reemplazando el antiguo sistema de reparto el cual era catalogado de inequitativo y muy conflictivo socialmente, transformándolo en un sistema de capitalización individual de pensiones como vejez, invalidez y sobrevivencia, el cual motivaba a una expectante sociedad a adoptar este sistema con la promesa de mejores pensiones y el efecto de una mejora en la renta líquida por el menor aporte pactado. Todo esto basado en una institucionalidad que ya había sido estudiada e insinuada a principios de los años 70 por unos jóvenes economistas de la Universidad de Chicago.

En la actualidad este modelo ha sido objeto de numerosas críticas por parte de reconocidos economistas y principalmente la sociedad, que vive en carne propia los efectos de disminución en sus pensiones y condiciones de vida para afrontar su jubilación.

La realidad de acuerdo a los datos de la Superintendencia de Pensiones es que desde el 31 de enero del 2013 la pensión promedio que se entrega es de \$179 mil pesos y la pensión de vejez, la de mayor cobertura, es de apenas \$161 mil pesos.

La mayoría de la sociedad desconoce por diversas razones que existen instrumentos de inversión con fines de ahorro para poder complementar la pensión de jubilación y así amortiguar el impacto del fracaso del modelo.

De acuerdo a los antecedentes antes mencionados el presente proyecto tiene la finalidad de conocer los diversos instrumentos de ahorro existentes hoy en día para complementar a la pensión actual de vejez, aplicado aquellas personas que se encuentran acogidas a una Administradora de Fondos de Pensión.

IV. OBJETIVOS

Objetivo General

Analizar los instrumentos de ahorro existentes hoy en día para complementar el valor de la pensión actual de jubilación de aquellas personas que se encuentran acogidas a las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Objetivos Específicos

- a) Explicar los diversos instrumentos financieros con fines de ahorro que se pueden utilizar para complementar la pensión de vejez.
- b) Inferir la Administradora de Fondo de Pensión que posee la mayor cantidad de afiliados de acuerdo al total de la muestra seleccionada.
- c) Explicar la razón por la cual los afiliados no se han cambiado de Administradora de Fondo de Pensión.
- d) Seleccionar entre los instrumentos de inversión con fines de ahorro aquel en que más invertían los afiliados.

V. METODOLOGÍA

El paradigma de la investigación es cuantitativo, con un alcance descriptivo en donde se reunirán los antecedentes necesarios con respecto a las Administradoras de Fondos de Pensiones y tipos de ahorro existentes aplicables a la pensión de jubilación de vejez, con el fin de realizar descripciones, elaborar perfiles de la población de acuerdo a los instrumentos de ahorro y modelo actual de AFP y obtener una visión global de ellas.

Recopilación de la Información

La recopilación de la información se basará en:

Libros, artículos de diarios y tesis.

Páginas Web como: AFP, SVS, compañías de seguros y todo lo relacionado al área que se está investigando.

Base de Datos como EBSCO y Scielo.

Sistematización de la Información

Los criterios de orden a considerar son los más adecuados para llevar a cabo la realización de nuestro tema:

Antecedentes generales como estructura de las AFP, conceptos básicos, antiguo sistema de reparto, reforma provisional y el actual sistema de AFP.

Conceptos claves relativos a la investigación tales como AFP, Pensión, Acciones, Mercado Bursátil, Afiliados, Cotizaciones, SVS, Superintendencia de AFP.

Instrumentos de Ahorro existentes para complementar la pensión de vejez, análisis, ventajas y desventajas, además de los requisitos necesarios para acogerse a ellos.

Críticas modelo actual realizado por financistas y otros expertos del área.

Elección de Sujeto de Investigación

Los criterios para definir la población sujeta a estudio serán los siguientes:

Personas naturales acogidas a una Administradora de Fondos de Pensiones.

Se determinará una muestra dependiendo del instrumento a aplicar, en este caso el

Cuestionario, el número de elementos se seleccionará de acuerdo al programa STAT´S con un error máximo aceptable de un 5%, una confiabilidad de un 95% y un porcentaje estimado de la muestra de un 99%. La selección de la muestra será a través de la selección sistemática de elementos muestrales.

Aplicación de la técnica de Recogida de datos

Se aplicará un cuestionario para la técnica de recogida de datos, el que se basará en cada uno de los elementos determinados de acuerdo a la investigación, el cuestionario se realizará de acuerdo a la escala de Likert y respuestas cerradas.

El cuestionario se validará a través de juicio de expertos y la confiabilidad se realizará a través de Alpha de Cronbach.

Acción a realizar: Tabulación de la información.

Se tabulará por preguntas y en función de las categorías establecidas.

Tabulación de Resultados

Respecto a los datos obtenidos de las entrevistas aplicadas se obtienen las siguientes categorías de análisis.

CATEGORIAS	SUB-CATEGORIAS
TIPOS DE FONDOS	<ul style="list-style-type: none">• Fondo A• Fondo B• Fondo C• Fondo D• Fondo E

TIPOS DE AHORRO	<ul style="list-style-type: none"> • Seguros de Vida • Ahorro Previsional Voluntario • Ahorro Previsional Voluntario Colectivo • Rentas Vitalicias Previsionales • Cuenta de Ahorro Voluntario o Cuenta Dos • Acciones
-----------------	--

Análisis de Resultados

A partir de los resultados obtenidos de los cuestionarios realizados y en base a la hipótesis formulada al inicio de la investigación se da proceso a la validación de esta.

En primera instancia realizan gráficos de las preguntas realizadas y se comentan los resultados de cada una.

Luego se efectúa una prueba de hipótesis mediante un análisis paramétrico, en el cual la distribución de contraste es normal.

Para realizar este tipo de análisis se deben considerar los siguientes supuestos:

- a. El universo tiene una distribución normal.
- b. El nivel de medición de la variable dependiente es por intervalos o razón.
- c. Cuando dos o más poblaciones son estudiadas, tienen una varianza homogénea; las poblaciones en cuestión poseen una dispersión similar en sus distribuciones. (Bernal, 2000: 452).

En este caso el método o prueba estadística paramétrica a utilizar corresponde al Coeficiente de Correlacion de Pearson.

Coeficiente de Correlacion de Pearson: Es una prueba estadística para analizar la relación entre dos variables medidas en un nivel de intervalos o de razón. Su valor oscila entre -1 y 1. Los coeficientes de correlación indican en primer lugar la cuantía de la relación, para lo que se tiene en cuenta el valor absoluto del coeficiente, y en segundo lugar, el signo del coeficiente de correlación indica el sentido de la relación. Si el signo es

positivo (+), al aumentar una variable también lo hace la otra, y si es negativo (-) las variables se relacionan inversamente, al aumentar una de ellas disminuye la otra.

Discusión de Resultados

La discusión corresponderá al análisis comparativo entre los resultados obtenidos de las entrevistas y la teoría que sustenta la investigación que en este caso será aquella que se encuentra dentro del marco teórico.

Conclusiones

Corresponden a los resultados finales de la investigación, considerando los resultados obtenidos producto de la captura de datos y la discusión de resultados, en función de los objetivos planteados.

VI. ANALISIS DE RESULTADOS

En el análisis de la información recogida se procesa y evalúa la información obtenida a través del cuestionario aplicado a los Afiliados de las Administradoras de Fondos de Pensiones enfocado a obtener información acerca de la percepción de ellos sobre la función de las AFP, ya sea por su servicio, rentabilidad, descuento previsional; el valor de la pensión a futuro y el conocimiento de estos sobre los diferentes instrumentos financieros con fines de ahorro. Dicho cuestionario (Véase Anexo N°1) está compuesto por 5 preguntas de escala Likert, 4 preguntas cerradas, 5 preguntas con alternativas y 1 pregunta abierta.

Obtenidas las respuestas de los cuestionarios se procede a la tabulación, en el cual se traspasan los datos al programa Excel, luego se enumeran las respuestas para que sean procesadas por el programa SPSS obteniendo la Correlación Pearson de los datos ingresados.

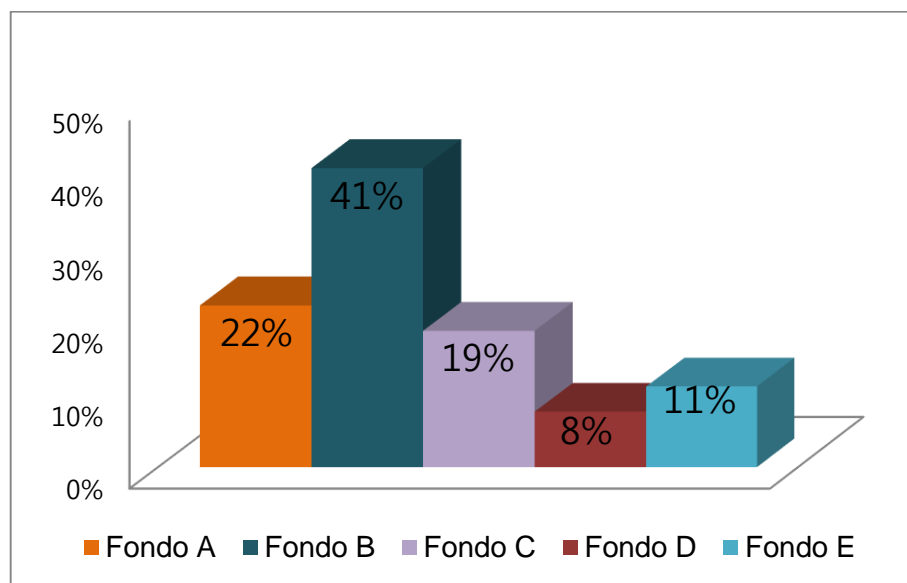
Cabe destacar que el programa STAT´S arrojó una muestra de 138 personas de un tamaño de universo de 99.999, con un error máximo aceptable de un 5%, una confiabilidad de un 95% y un porcentaje estimado de la muestra de un 90%. En este caso la población encuestada es de 145 personas, a continuación se detalla el análisis de la recogida de datos.

Análisis de Resultados obtenidos en el Cuestionario aplicado a los Afiliados de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

- **Situación de los Afiliados con respecto a las AFP**

Con el objeto de tener conocimiento acerca de la situación actual de los encuestados en las administradoras, el fondo en el cual están insertos, la intención de seguir o cambiarse de administradora, conformidad o no del modelo actual, entre otras, se analizan las siguientes respuestas para obtener una visión global de ellos y la información que manejan con respecto al tema.

Gráfico N°1: Tipo de Fondo en el cual están insertos

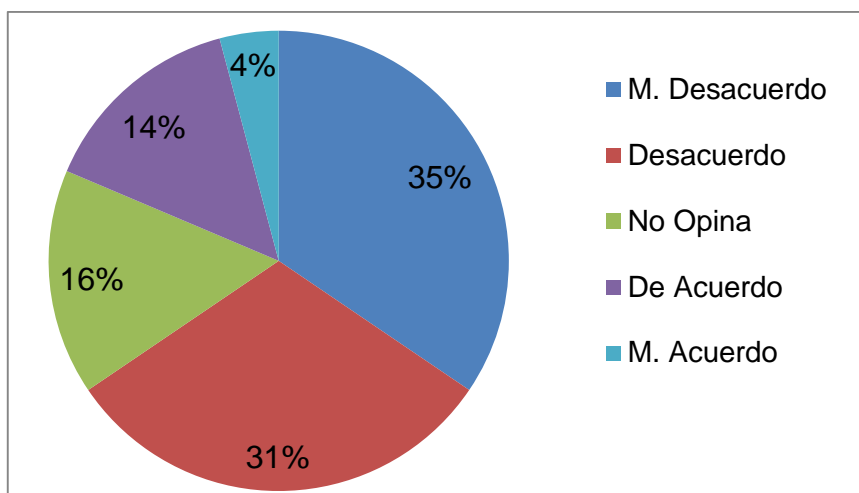


Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Con respecto a los multifondos, la mayor cantidad de los afiliados encuestados se encuentran en el fondo B, representando un 41% del total, esto significa que su perfil es considerado como riesgoso, cuyo objetivo es invertir un porcentaje importante de sus ahorros en renta variable, buscando obtener mayores rentabilidades pero también asumiendo un mayor riesgo. En cambio en menor porcentaje con solamente un 8%, los afiliados están en el fondo D, cuyo objeto es invertir los ahorros en un fondo de pensiones

de mayor seguridad, que permita en menor medida, aprovechar las rentabilidades positivas.

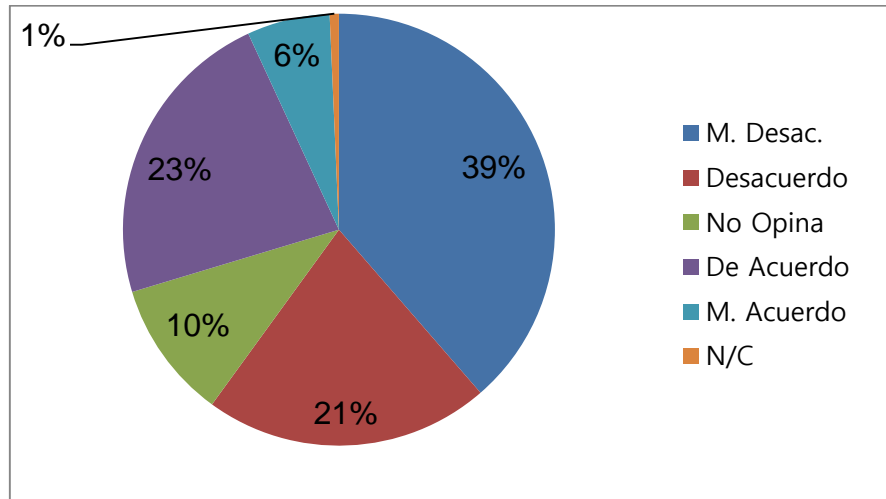
Gráfico N°2: Conformidad acerca del modelo actual de AFP



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Con respecto a la satisfacción de los afiliados con el modelo actual de AFP un 34% se mostró muy en desacuerdo por la evolución del modelo desde la reforma previsional en 1981, en cambio un 4% de los afiliados encuestados se encuentran muy de acuerdo con el sistema actual.

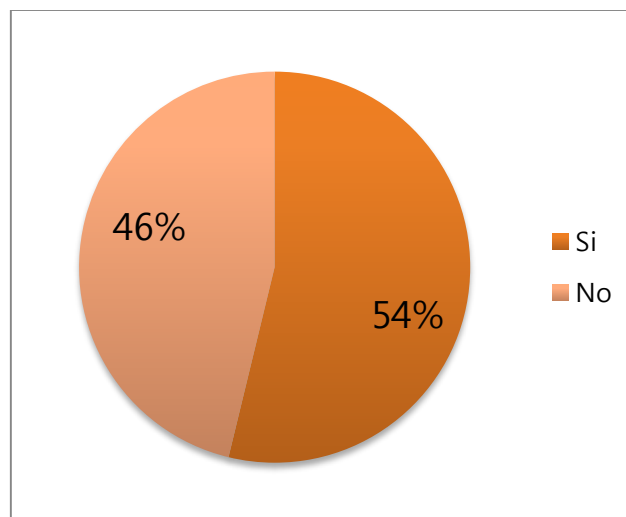
Gráfico N°3: Conocimiento sobre el monto de jubilación



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

En relación al conocimiento del monto de jubilación de los afiliados encuestados, un 39% representando una mayoría de los encuestados expresó que está muy en desacuerdo con el conocimiento, traduciéndolo en una falta del mismo, en cambio un 6% está de acuerdo, es decir, está en conocimiento del monto con el cual jubilarán.

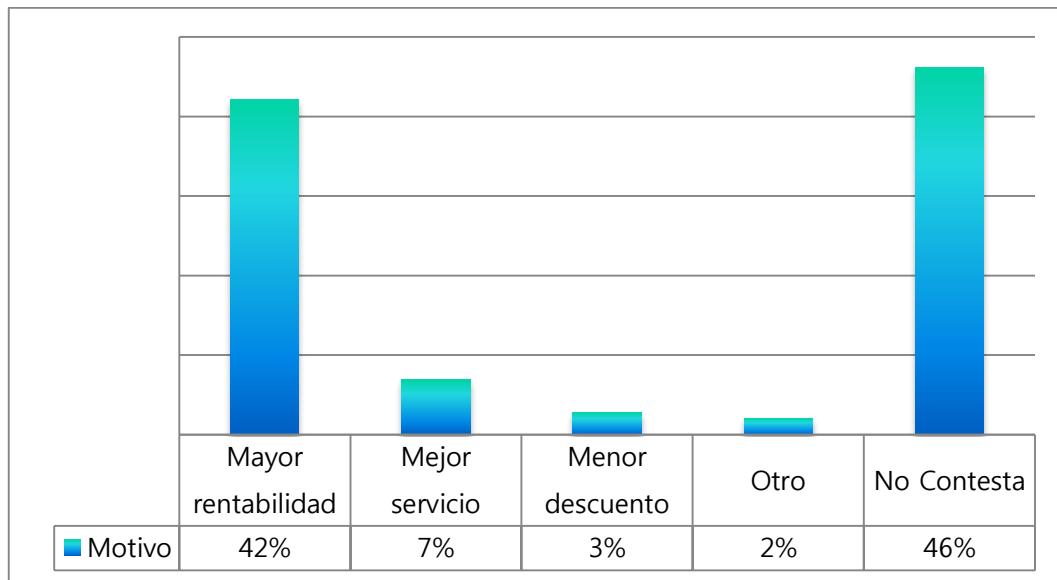
Gráfico N°4: Consideración de cambiar de AFP



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

De la totalidad de los encuestados un 54% de estos representado por 78 personas han considerado cambiar de Administradora de Fondos de Pensión, en cambio 67 encuestados que representan un 46% de estos, no han considerado cambiar de Administradora de Fondos de Pensión.

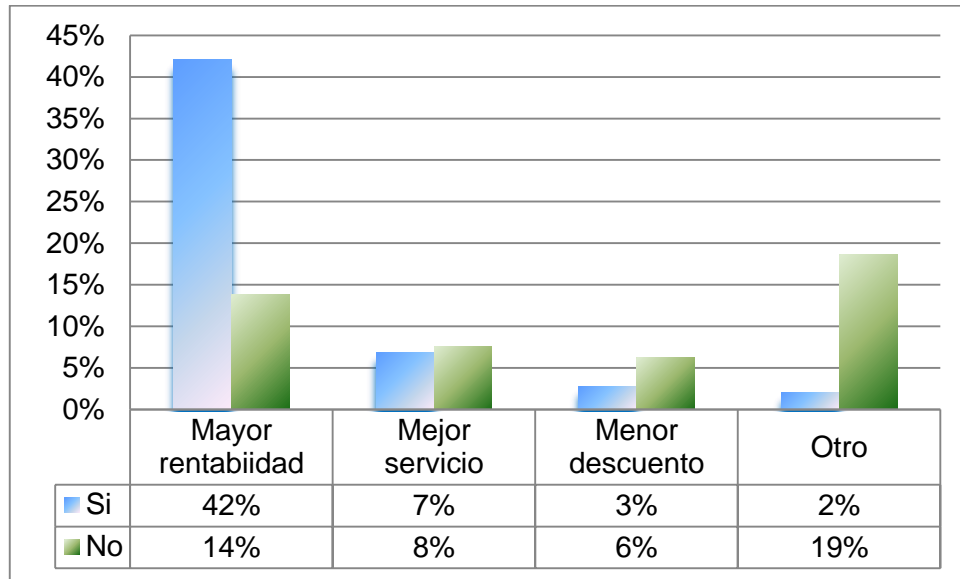
Gráfico N°5: De responder sí a la pregunta anterior, ¿Cuál es el motivo?



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

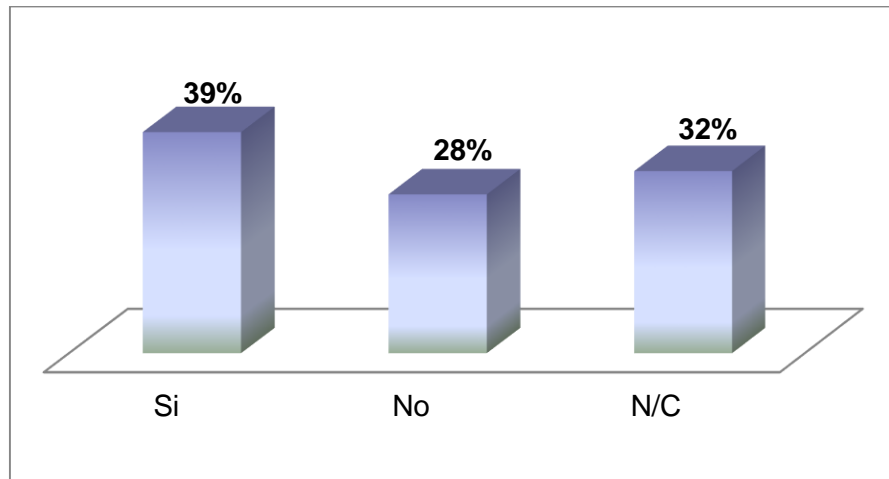
El motivo con mayor preferencia con un 42% corresponde a que los encuestados han considerado cambiarse de administradora para obtener una mayor rentabilidad mientras que la menor preferencia la ocupa el motivo “otros” entre los cuales los encuestados especificaron que prefieren mayor rentabilidad y servicio en forma conjunta y que los costos son muy altos comparado con los beneficios que se percibe. El 46% que se logra apreciar corresponde a la respuesta de quienes no han considerado cambiarse de administradora, en el siguiente grafico (Grafico N°6) se muestra de forma comparativa los motivos de ambas respuestas, como información adicional.

Gráfico N°6: Consideración de cambio de AFP



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Gráfico N°7: Sería oportuno aumentar el descuento previsional



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

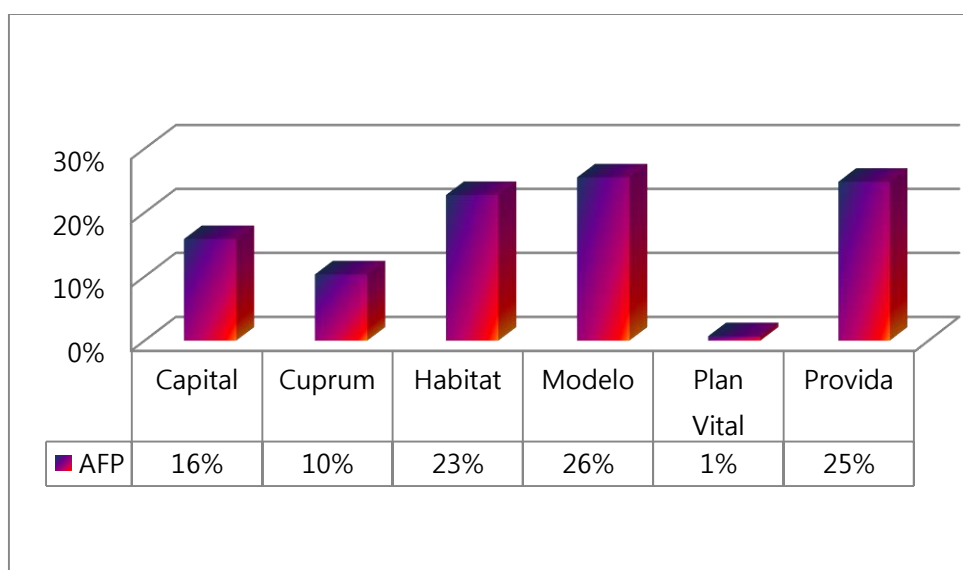
Los Afiliados al actual Sistema Previsional que se encuentren trabajando tienen la obligación de realizar depósitos periódicos cuyo objetivo es acumular recursos para la vejez, dicho esto la Ley fija estos depósitos en una tasa del 10%. En este caso un 39% de

los encuestados está de acuerdo con aumentar el descuento previsional, un 28% no lo está y un 32% decidió no opinar al respecto.

Dato Adicional

El siguiente grafico muestra las Administradoras de Fondos de Pensión a la cual se encuentran afiliados los encuestados.

Grafico N° 8: AFP de los encuestados



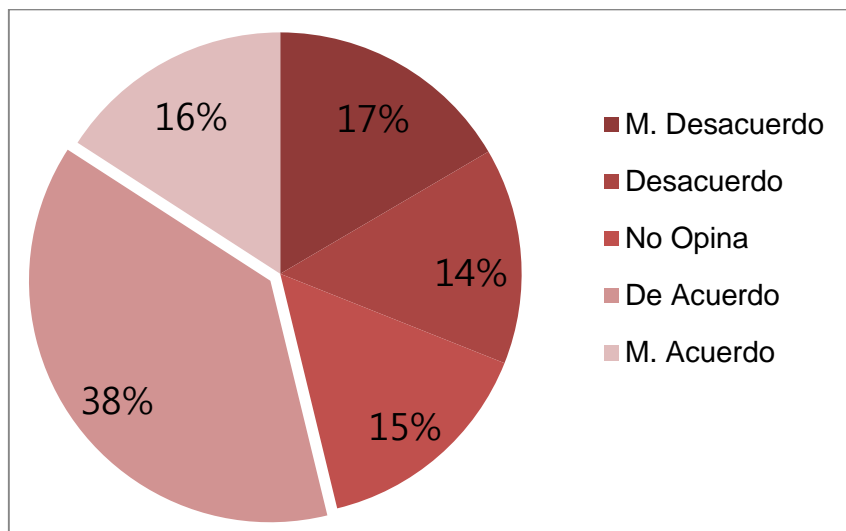
Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Del total de 145 encuestados, la mayoría está en la AFP Modelo, siguiendo muy de cerca AFP Provida y AFP Habitat, en cambio Plan Vital ocupa el último lugar de afiliación por parte de nuestros encuestados con un 1% que corresponde a un solo afiliado.

- **Conocimiento de los diversos instrumentos de ahorro existentes para complementar a la pensión de vejez**

Para obtener información acerca del conocimiento de los diversos instrumentos con fines de ahorro por parte de los encuestados, se realizan las preguntas respectivas en las cuales se obtiene la siguiente información.

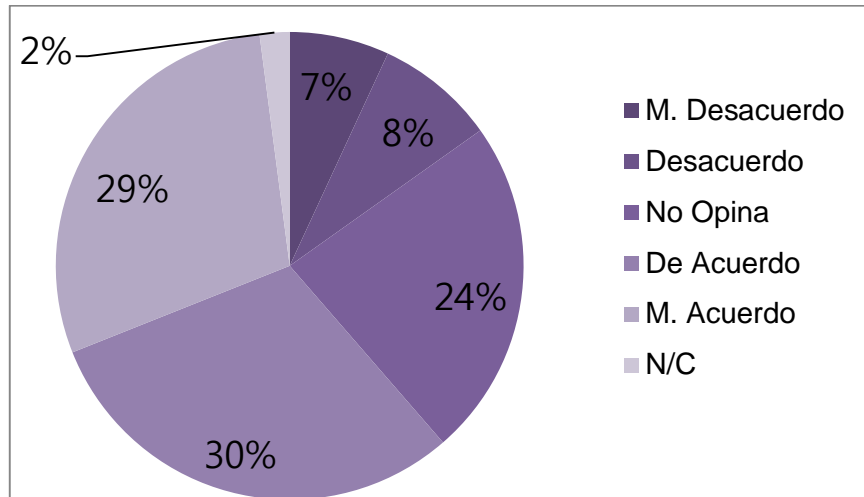
Grafico N°9: Conocimiento de los diversos instrumentos de ahorro que existen actualmente



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Actualmente se han desarrollado diversos instrumentos de ahorro con el fin de complementar la pensión de vejez, en base a esto un 38% de los encuestados está de acuerdo con el conocer estos instrumentos y un 14% en desacuerdo con el conocimiento de estos instrumentos.

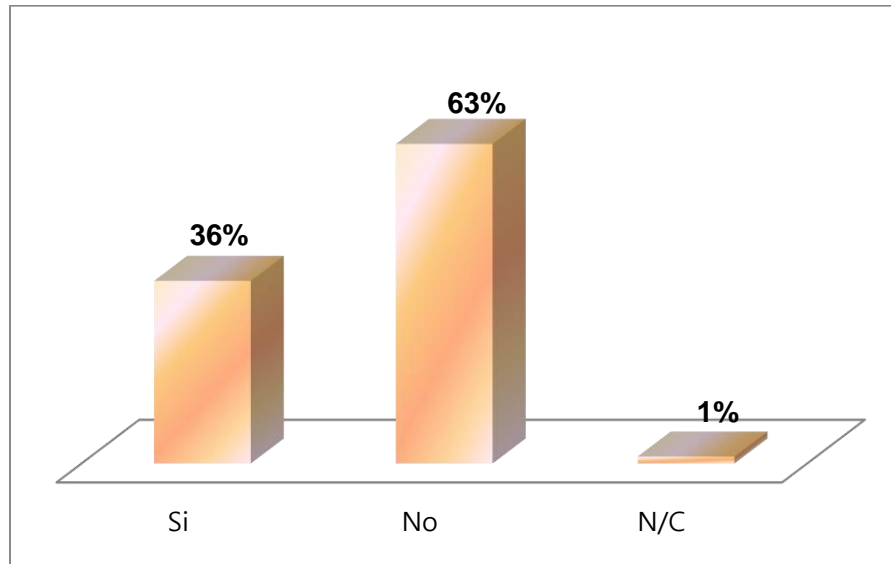
Grafico N°10: El instrumento de ahorro más conocido es el APV



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

El APV es un mecanismo de ahorro adicional a las cotizaciones obligatorias para que un trabajador se jubile, esto le permite al trabajador, dependiente o independiente, aumentar sus fondos y contar con una mejor pensión al momento de su retiro, por lo que en relación al conocimiento de este instrumento un 30% está de acuerdo con este, en cambio un 2% decidió no contestar esta pregunta.

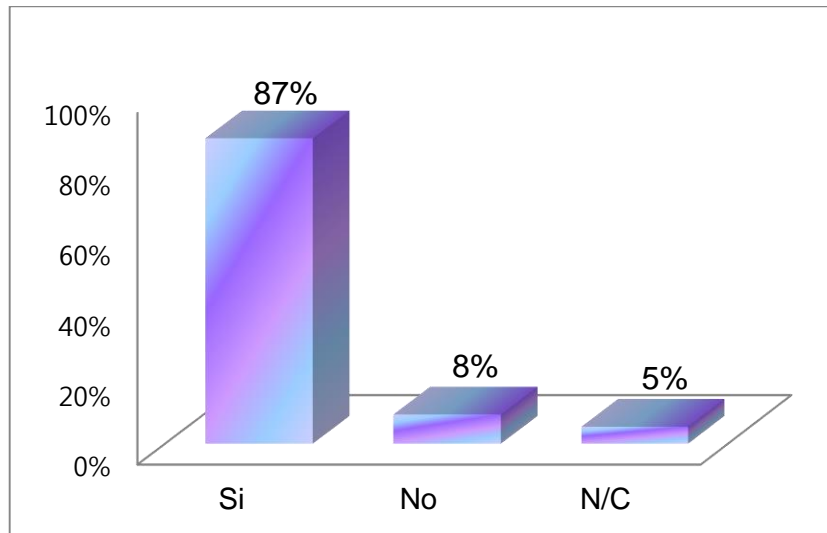
Grafico N°11: Utilizo actualmente instrumentos de inversión con fines de ahorro



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Los instrumentos de inversión con fines de ahorro se utilizan para amortiguar la futura pensión de jubilación o en su defecto para establecer mecanismos de ahorro con diferentes fines, en base a la utilización de estos un 63% de los encuestados no lo utiliza, es decir, no invierte en ellos, en cambio un 36% si lo hace.

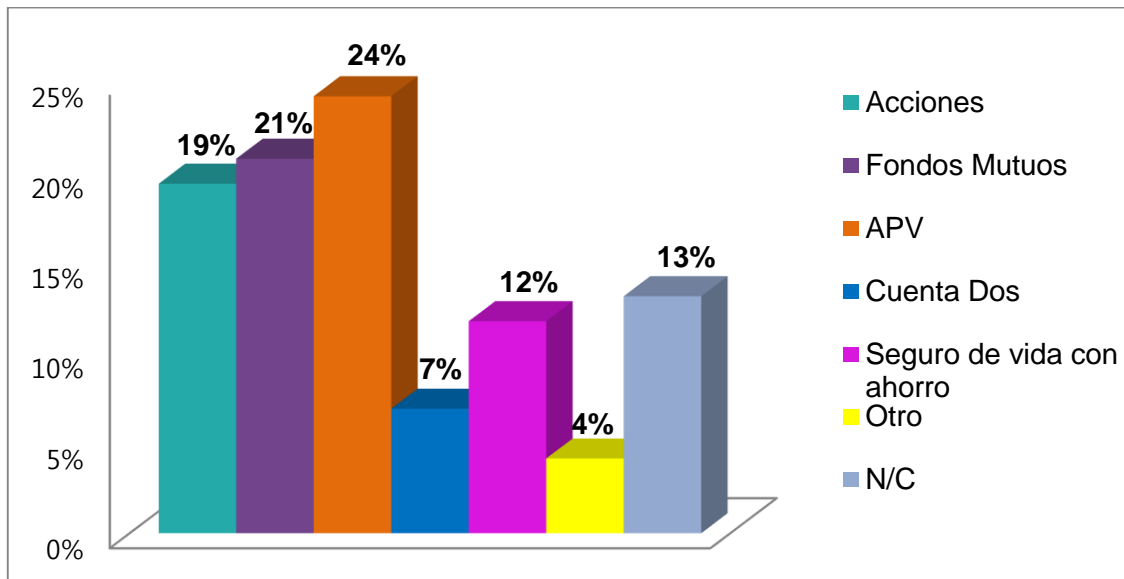
Grafico N°12: En el caso de no invertir en la actualidad ¿Estaría dispuesto hacerlo más adelante?



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Un 87% de los encuestados que no invierte actualmente en estos instrumentos si lo haría en un futuro, en cambio un 8% no estaría dispuesto hacerlo, esto es porque ya se encuentra invirtiendo en algún instrumento de inversión con fines de ahorro, o bien, no quiere por motivo de edad, ya que se encuentra ad portas de la jubilación y considera innecesario invertir en alguno.

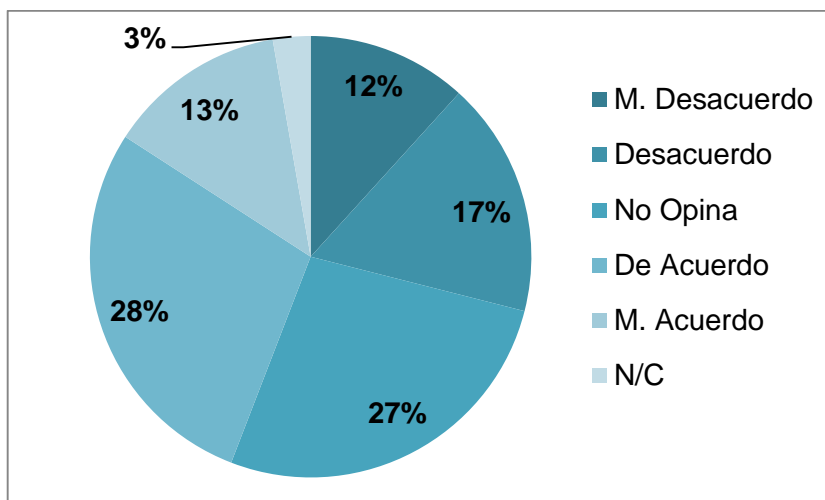
Grafico N°13: En que instrumento de ahorro invertiría



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Existen diversos instrumentos de ahorro en los cuales poder invertir, en este caso un 24% de los encuestados invertiría en Ahorro Previsional Voluntario, el cual afirma dentro de la muestra que es el mas conocido, en cambio solo un 7% de los mismos invertirían en la Cuenta Dos.

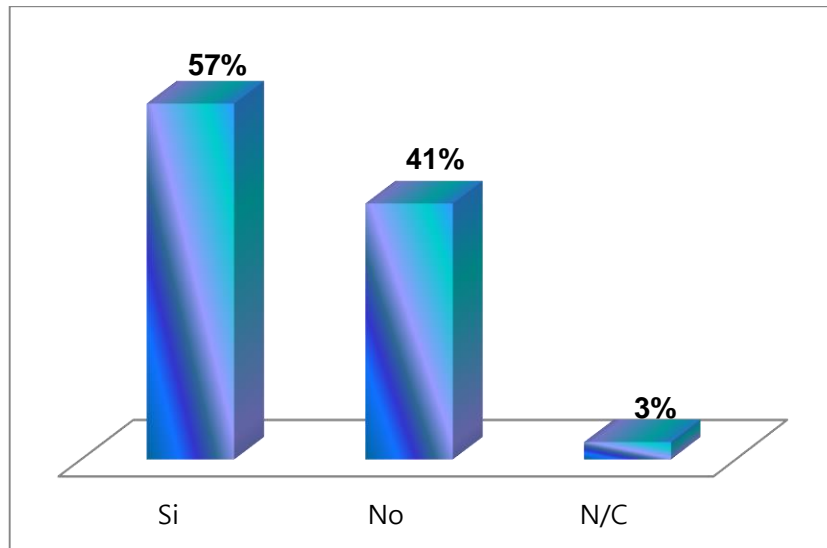
Grafico N°14: Considero que la inversión en acciones genera una mayor rentabilidad que cualquier otro tipo de ahorro



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

La inversión en acciones hace referencia a renta variable en la cual su primicia es a mayor rentabilidad, mayor es el riesgo dispuesto aceptar, bajo este punto de vista un 28% de los encuestados está de acuerdo con que este tipo de inversión le puede generar una mayor rentabilidad y un 3% prefirió no contestar con respecto al tema.

Grafico N°15: Estoy en conocimiento que de invertir en un instrumento de bajo riesgo, la rentabilidad será mayor a la brindada por la AFP



Fuente: Elaboración Propia, 2014. A partir de la aplicación de los Cuestionarios a los Afiliados de las Administradoras de Fondo de Pensiones.

Con respecto a la inversión en instrumentos de riesgos acotados, llámese fondos mutuos dependiendo del fondo, entre otros, un 57% considera que este tipo de renta puede ser más rentable que la rentabilidad que ofrecen las Administradoras de Fondos de Pensión mediante la pensión de vejez, en cambio un 41% no considera lo mismo y un 3% no contesto esta pregunta.

VII. DISCUSIÓN DE RESULTADOS Y CONCLUSIONES

- **Discusión de Resultados**

Una vez tabuladas las preguntas con sus correspondientes respuestas en el programa Excel, se procede a enumerar cada respuesta de las 15 preguntas realizadas para luego ser trabajado en el programa estadístico SPSS, obteniendo los resultados de las variables (Véase Anexo N°2) que a continuación se detalla para un mejor entendimiento solo el valor Pearson correspondiente a cada de ellas.

La interpretación de la cuantía de la relación se realizó según la siguiente tabla:

Rango	Interpretación
0	Relación Nula
0 – 0,2	Relación baja
0,2 – 0,4	Relación baja
0,4 – 0,6	Relación Moderada
0,6 – 0,8	Relación alta
0,8 – 1	Relación muy alta
1	Relación Perfecta

Fuente: Elaboración propia, 2014. A partir de datos obtenidos en internet.




Coeficiente de Correlación de Pearson obtenidos en SPSS

Preguntas	1	2	3	4	5
1	1	-.173*	.415**	-.144	.256**
2	-.173*	1	-.167*	.150	-.094
3	.415**	-.167*	1	-.118	.125
4	-.144	.150	-.118	1	-.016
5	.256**	-.094	.125	-.016	1

Preguntas	6	7	8	9	10
6	1	.958**	.158	.054	.096
7	.958**	1	.143	.030	.076
8	.158	.143	1	-.109	-.112
9	.054	.030	-.109	1	.340**
10	.096	.076	-.112	.340**	1

Preguntas	11	12	13	14	15
11	1	.106	.048	.009	-.009
12	.106	1	.696**	.155	.253**
13	.048	.696**	1	-.052	.161
14	.009	.155	-.052	1	.100
15	-.009	.253**	.161	.100	1

Fuente: Elaboración propia, 2014. A partir de los datos obtenidos por el programa estadístico SPSS.

-  1. Relación Moderada
-  2. Relación Alta
-  3. Relación muy Alta

Con respecto al total de los resultados que se obtuvo del programa SPSS, se logra visualizar que las relaciones producidas entre variables son mayores a 0, es decir, todas tienen un grado de relación entre ellas, por lo que si existe correlación.

Del total de relaciones existentes se dio énfasis en las relaciones: Moderada, Alta y Muy Alta, las cuales se concluye respecto al coeficiente de Pearson lo siguiente.

1. Mientras más jóvenes son los afiliados, el nivel de riesgo en el que están es mayor, esto reflejado en que un 37% de los encuestados pertenecen al rango de edad entre los 18 y 25 años y un 49% de estos están en el Fondo B, ya que el ahorrante tiene un horizonte de ahorro de mediano y largo plazo. Así también en caso contrario mientras mayor es el rango de edad de los afiliados, menor es el riesgo dispuesto aceptar.
2. Un 87% de los afiliados que declaran que no invierten actualmente, pero sí lo harían en un futuro y su preferencia según un 24% es el APV, que es un mecanismo de ahorro adicional a las cotizaciones obligatorias para que un trabajador se jubile. Esto le permite al trabajador, dependiente o independiente, aumentar sus fondos y contar con una mejor pensión al momento de su retiro
3. Un 54% de los afiliados no está conforme con su actual AFP por lo que considera cambiarse, de los cuales un 68% en busca de un mejor servicio y un 42% buscando una mayor rentabilidad.

- **Conclusiones**

El tema a investigar fue inspirado principalmente por el desconforme y constante malestar que se arrastra en una sociedad, expresado en años de sacrificio y trabajo que no se ven reflejados en pensiones de vejez dignas, sustentado por un paupérrimo modelo de administración de fondos, que ha sido utilizado como fuerza de campaña política electoral por la mayoría de los candidatos en las últimas elecciones presidenciales.

Lo que se buscaba con la investigación era comprobar el nulo o muy poco conocimiento de los afiliados con respecto a diversos instrumentos de inversión que pueden ser utilizados para fines complementarios a la pensión de vejez, con el objetivo de aumentar ésta.

El instrumento a utilizar fue un Cuestionario que contenía 17 preguntas validado por juicio de expertos.

Con respecto a los objetivos, en el marco teórico de la investigación se detalla a grandes rasgos los que a nuestra consideración, de los afiliados y compañías de seguros son los instrumentos de inversión que cumplen a cabalidad el objetivo de complemento a la pensión de vejez, incluyendo el Ahorro Previsional Voluntario, Acciones, Fondos Mutuos, Cuenta dos, Seguro de Vida con Ahorro, Seguro de Vida con Ahorro Previsional, entre otros.

En base a la investigación y de forma adicional se llegó a la conclusión que la AFP Modelo es la que posee la mayor cantidad de afiliados con respecto a las demás.

Ahora, en base a las críticas y descontento generalizado llama la atención el por qué los afiliados no se han cambiado de AFP considerando quizás mayores beneficios entre la competencia tanto de servicios o rentabilidades por lo que en base a la investigación podemos determinar que el motivo que más acusan los afiliados es que en su actual AFP encuentran una mayor rentabilidad dependiendo del fondo con respecto a las demás pero cabe destacar que solo un 14% de los encuestados sostiene dicha preferencia, ya que un 59% de los mismos decidió no contestar por lo que a nuestro juicio el instrumento aplicado no cumplió con las expectativas en relación a satisfacer el objetivo planteado a inicios de la investigación.

En conclusión y finalmente podemos destacar que de los encuestados, sobre el 50% está en conocimiento de diversos instrumentos de ahorro para poder complementar la pensión de jubilación, pero de los mismos un 68% no invierte actualmente, pero de hacerlo en un futuro, la mayoría opto por la inversión en Ahorro Previsional Voluntario.

VIII. BIBLIOGRAFÍA

- ❖ Arrau, C (2005), “El Sistema Previsional en Chile”, Santiago, Chile.
- ❖ Barrera Toro, (2012). Estudio Descriptivo-Explicativo de la tasa de reemplazo de remuneraciones, aplicado a trabajadores de una Universidad Estatal de la Quinta Región, Universidad de Valparaíso, Valparaíso
- ❖ Hormazábal, R (2011), “El Gran Engaño: 30 años del sistema de AFP”. Santiago, Chile.
- ❖ Hormazábal, R (2011), Cambio 21 [Versión Electrónica] Santiago, Chile.
- ❖ Krugman, P (2012), La Nación [Versión Electrónica] Santiago, Chile.
- ❖ Lorenzini, G (2013), Opinión: Los cambios que hay que hacer a las AFP para una jubilación digna. El Mostrador de Mercados.
- ❖ Ministerio del Trabajo y Previsión Social
<http://www.ips.gob.cl>
- ❖ Parada Daza, R. (1996). Inversión en el mercado Bursátil. Jurídica Cono Sur Ltda.
- ❖ Piñera, J. (2006). AFP: 25 años un modelo exitoso. Libertad y Desarrollo.
- ❖ Riesco, M (2013), Noticia CNN [Entrevista].
- ❖ Superintendencia de Pensiones
<http://www.safp.cl/portal/orientacion/580/w3-propertyvalue-6069.html>
- ❖ Requisitos pension de vejez
<http://www.ips.gob.cl/trabajador-46832/beneficios-91301/56-beneficios/beneficios-complementarios/287-ex-caja-de-prevision-de-empleados-particulares->
- ❖ Subsecretaria de previsión social
http://www.previsionsocial.gob.cl/subprev/?page_id=7306

- ❖ Número de afiliados por Administradora de Fondos de Pensiones.

http://www.safp.cl/safpstats/stats/.si.php?id=inf_estadistica/aficot/mensual/01B.html

ANEXO N°1

Cuestionario sobre AFP e Instrumentos de Ahorro

***Obligatorio**

1. Nombre *

.....

2. Ocupación *

.....

3. Rango de edad
Marca solo un óvalo.

- 18 - 25
- 26 - 35
- 36 - 45
- 46 - 55
- 56 y mas

4. Género
Marca solo un óvalo.

- Femenino
- Masculino

5. Tipo de Fondo *
Marca solo un óvalo.

- Fondo A
- Fondo B
- Fondo C
- Fondo D





Fondo E

Para las siguientes afirmaciones seleccione el ítem que más refleje su opinión de acuerdo al siguiente criterio:

- (1) Muy en Desacuerdo
- (2) En Desacuerdo
- (3) No Opina
- (4) De Acuerdo
- (5) Muy de Acuerdo

6. Estoy conforme con el modelo actual de AFP
Marca solo un óvalo.

1	2	3	4	5
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

7. Estoy en conocimiento del monto con el que jubilaré
Marca solo un óvalo.

1	2	3	4	5
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

8. He considerado cambiar de Administradora de Fondos de Pensiones
Marca solo un óvalo.

Si

No

9. De responder sí en la pregunta 8, ¿Cuál sería el motivo?
Marca solo un óvalo.

Mayor Rentabilidad

Mejor servicio

Menor descuento previsional

Otro:

10. Creo que sería oportuno aumentar el descuento previsional a un:
Escribir porcentaje

.....



11. Estoy en conocimiento de los diversos instrumentos de ahorro que existen actualmente
Marca solo un óvalo.

1 2 3 4 5

12. El instrumento de ahorro más conocido es el APV
Marca solo un óvalo.

1 2 3 4 5

Handwritten signature in blue ink.

13. Utilizo actualmente mecanismos de inversión con fines de ahorro
Marca solo un óvalo.

Si

No

14. En caso de no invertir en la actualidad en instrumentos de ahorro, ¿Estaría dispuesto hacerlo mas adelante?
Marca solo un óvalo.

Si

No

15. En que instrumento de ahorro invertiría:
Marca solo un óvalo.

Acciones

Fondos Mutuos

Ahorro Previsional Voluntario

Cuenta de Ahorro Voluntario o Cuenta dos

Seguro de vida con ahorro

Seguro de vida con ahorro previsional

Otro:

16. Considero que la inversión en acciones genera una mayor rentabilidad que cualquier otro tipo de ahorro
Marca solo un óvalo.

1

2

3

4

5

17. Estoy en conocimiento que de invertir en un instrumento financiero de bajo riesgo, la rentabilidad seguirá siendo mayor a la brindada por la Administradora de Fondo de Pensiones
Marca solo un óvalo.





Si

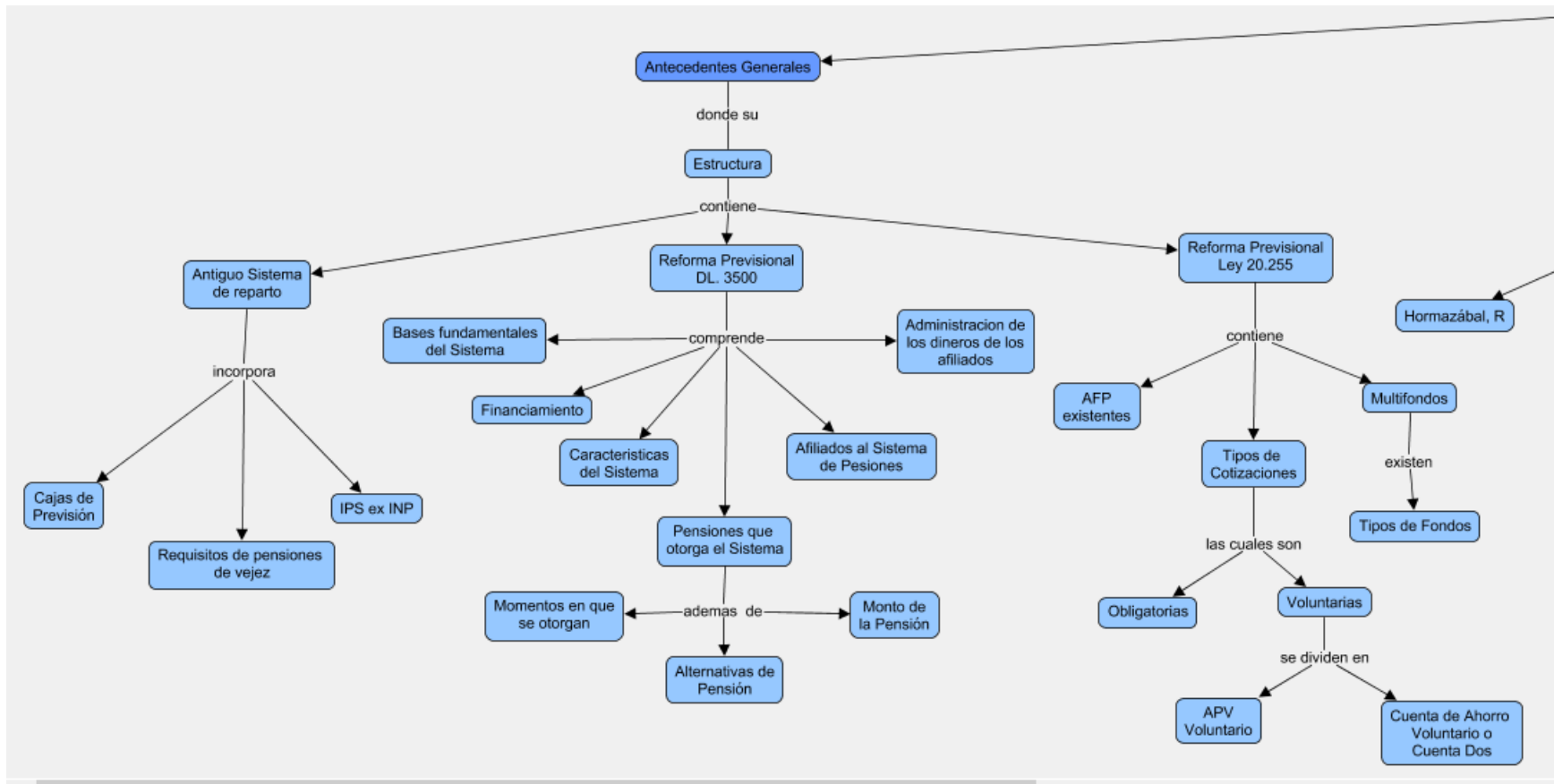


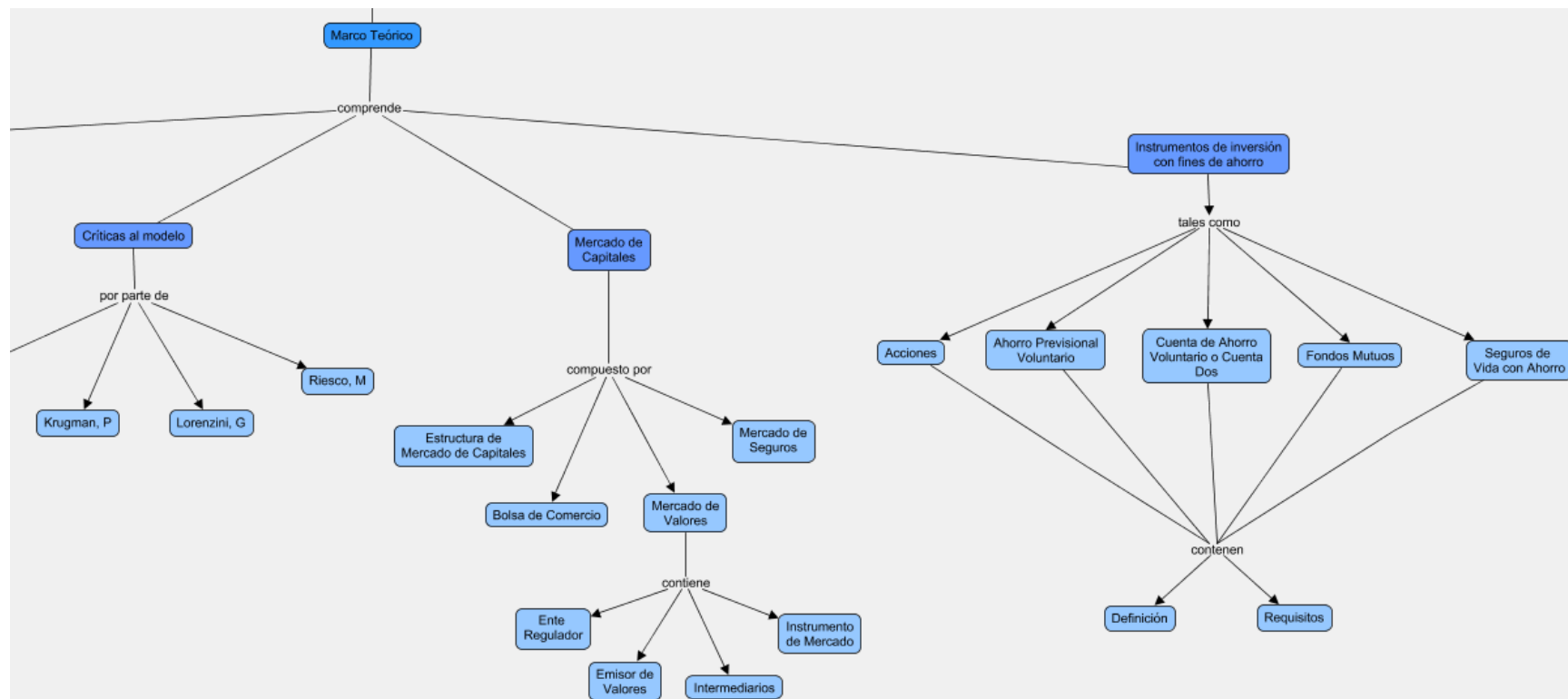
No

Handwritten signature

ANEXO N°2

ANÁLISIS DE TENDENCIAS EN TORNO A LOS INSTRUMENTOS DE AHORRO CON FINES COMPLEMENTARIOS A LA PENSION DE VEJEZ, APLICADO A LOS AFILIADOS DE LAS DISTINTAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSION.





ANEXO N°3

Pruebas no paramétricas

Notas

Resultados creados		19-MAY-2014 10:25:57	
Comentarios			
Entrada	Filtro	<ninguna>	
	Peso	<ninguna>	
	Segmentar archivo	<ninguna>	
	Núm. de filas del archivo de trabajo	145	
Manipulación de los valores perdidos	Definición de los perdidos	Los valores perdidos definidos por el usuario será tratados como perdidos.	
	Casos utilizados	Los estadísticos para cada prueba se basan en todos los casos con datos válidos para las variables usadas en dicha prueba.	
Sintaxis		NPAR TESTS /K-S(NORMAL)= var00001 var00002 var00004 var00005 var00006 var00007 var00008 var00010 var00011 var00012 var00013 var00014 var00015 var00016 var00017 /MISSING ANALYSIS.	
Recursos	Tiempo transcurrido	0:00:00.05	
	Número de casos permitidos(a)	29127	
a Basado en la disponibilidad de memoria en el espacio de trabajo.			

Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra

		VAR00001	VAR00002	VAR00004	VAR00005	VAR00006	VAR00007	VAR00008	VAR00010	VAR00011	VAR00012	VAR00013	VAR00014	VAR00015	VAR00016	VAR00017
N		145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
Parámetros normales(a,b)	Media	2.2897	1.4897	2.4483	2.2276	2.3862	1.4621	3.0345	1.9310	3.2207	3.7241	1.6621	1.1793	3.5724	3.2207	1.4621
	Desviación típica	1.32244	.50163	1.23001	1.18875	1.39037	.50029	1.90909	.84701	1.33577	1.22181	.50306	.49538	2.31764	1.28813	.55303
Diferencias más extremas	Absoluta	.242	.346	.270	.231	.227	.360	.310	.257	.258	.203	.397	.510	.239	.169	.364
	Positiva	.242	.346	.270	.231	.227	.360	.277	.257	.130	.127	.258	.510	.239	.127	.364
	Negativa	-.165	-.335	-.137	-.151	-.174	-.321	-.310	-.221	-.258	-.203	-.397	-.359	-.134	-.169	-.269
Z de Kolmogorov-Smirnov		2.912	4.165	3.249	2.783	2.731	4.336	3.738	3.098	3.108	2.446	4.785	6.145	2.877	2.032	4.381
Sig. asintót. (bilateral)		.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.001	.000
a La distribución de contraste es la Normal.																

b Se han calculado a partir de los datos.

Correlaciones

Resultados creados		Notas	
		19-MAY-2014 10:31:11	
Comentarios			
Entrada	Filtro	<ninguna>	
	Peso	<ninguna>	
	Segmentar archivo	<ninguna>	
	Núm. de filas del archivo de trabajo	145	
Manipulación de los valores perdidos	Definición de valores perdidos	Los valores perdidos definidos por el usuario serán tratados como perdidos.	
	Casos utilizados	Los estadísticos para cada par de variables se basan en todos los casos que tengan datos válidos para dicho par.	
Sintaxis		CORRELATIONS /VARIABLES=var00001 var00002 var00004 var00005 var00006 var00007 var00008 var00010 var00011 var00012 var00013 var00014 var00015 var00016 var00017 /PRINT=TWOTAIL NOSIG /MISSING=PAIRWISE .	
Recursos	Tiempo transcurrido	0:00:00.14	

Correlaciones

		VAR00001	VAR00002	VAR00004	VAR00005	VAR00006	VAR00007	VAR00008	VAR00010	VAR00011	VAR00012	VAR00013	VAR00014	VAR00015	VAR00016	VAR00017
VAR00001	Correlación de Pearson	1	-.173(*)	.415(**)	-.144	.256(**)	.143	.128	.099	.058	.037	-.019	.344(**)	.245(**)	.052	.063
	Sig. (bilateral)	.	.037	.000	.084	.002	.087	.125	.238	.489	.659	.822	.000	.003	.535	.454
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
VAR00002	Correlación de Pearson	-.173(*)	1	-.167(*)	.150	-.094	-.078	-.025	.015	.138	.018	-.055	.091	.020	.068	-.070
	Sig. (bilateral)	.037	.	.045	.073	.262	.353	.765	.861	.097	.830	.509	.274	.811	.416	.401
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
	Correlación de Pearson	.415(**)	-.167(*)	1	-.118	.125	.067	.094	.057	-.086	.111	.089	.198(*)	.109	.012	.204(*)

VAR00004	Sig. (bilateral)	.000	.045	.	.158	.133	.421	.261	.499	.304	.185	.285	.017	.191	.890	.014
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
VAR00005	Correlación de Pearson	-.144	.150	-.118	1	-.016	.149	.137	-.157	-.041	-.004	-.091	.072	.010	.085	.177(*)
	Sig. (bilateral)	.084	.073	.158	.	.851	.074	.100	.060	.628	.959	.276	.391	.902	.310	.033
VAR00006	Correlación de Pearson	.256(**)	-.094	.125	-.016	1	.011	-.008	-.042	.320(**)	.243(**)	.069	.181(*)	.052	.142	.137
	Sig. (bilateral)	.002	.262	.133	.851	.	.893	.927	.615	.000	.003	.411	.029	.538	.088	.101
VAR00007	Correlación de Pearson	.143	-.078	.067	.149	.011	1	.958(**)	.158	.054	.096	-.010	.084	.106	-.030	.101
	Sig. (bilateral)	.087	.353	.421	.074	.893	.	.000	.058	.517	.249	.906	.317	.206	.720	.225
VAR00008	Correlación de Pearson	.128	-.025	.094	.137	-.008	.958(**)	1	.143	.030	.076	-.009	.089	.093	.005	.090
	Sig. (bilateral)	.125	.765	.261	.100	.927	.000	.	.086	.723	.366	.910	.288	.267	.949	.281
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145

VAR00010	Correlación de Pearson	.099	.015	.057	-.157	-.042	.158	.143	1	-.109	-.112	.108	.063	.116	-.062	.039
	Sig. (bilateral)	.238	.861	.499	.060	.615	.058	.086	.	.191	.178	.196	.453	.166	.456	.643
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
VAR00011	Correlación de Pearson	.058	.138	-.086	-.041	.320(**)	.054	.030	-.109	1	.340(**)	-.167(*)	.034	.089	.056	-.111
	Sig. (bilateral)	.489	.097	.304	.628	.000	.517	.723	.191	.	.000	.044	.683	.287	.502	.185
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
	Correlación de Pearson	.037	.018	.111	-.004	.243(**)	.096	.076	-.112	.340(**)	1	-.017	-.032	-.035	.065	-.077

VAR00012	Sig. (bilateral)	.659	.830	.185	.959	.003	.249	.366	.178	.000	.	.838	.698	.680	.434	.356
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
VAR00013	Correlación de Pearson	-.019	-.055	.089	-.091	.069	-.010	-.009	.108	-.167(*)	-.017	1	.106	.048	.009	-.009
	Sig. (bilateral)	.822	.509	.285	.276	.411	.906	.910	.196	.044	.838	.	.207	.567	.917	.915
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
VAR00014	Correlación de Pearson	.344(**)	.091	.198(*)	.072	.181(*)	.084	.089	.063	.034	-.032	.106	1	.696(**)	.155	.253(**)
	Sig. (bilateral)	.000	.274	.017	.391	.029	.317	.288	.453	.683	.698	.207	.	.000	.062	.002
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
VAR00015	Correlación de Pearson	.245(**)	.020	.109	.010	.052	.106	.093	.116	.089	-.035	.048	.696(**)	1	-.052	.161
	Sig. (bilateral)	.003	.811	.191	.902	.538	.206	.267	.166	.287	.680	.567	.000	.	.535	.054
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
VAR00016	Correlación de Pearson	.052	.068	.012	.085	.142	-.030	.005	-.062	.056	.065	.009	.155	-.052	1	.100
	Sig. (bilateral)	.535	.416	.890	.310	.088	.720	.949	.456	.502	.434	.917	.062	.535	.	.233
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
VAR00017	Correlación de Pearson	.063	-.070	.204(*)	.177(*)	.137	.101	.090	.039	-.111	-.077	-.009	.253(**)	.161	.100	1
	Sig. (bilateral)	.454	.401	.014	.033	.101	.225	.281	.643	.185	.356	.915	.002	.054	.233	.
	N	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145	145
* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).																
** La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).																