

COMISIÓN ESPECIAL INVESTIGADORA PARA FISCALIZAR LOS ACTOS DEL GOBIERNO Y LAS ACTUACIONES DE LOS ÓRGANOS DE LA ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO, QUE TENGAN RELACIÓN CON EL MERCADO DE SEGUROS Y EL ANTICIPO DE RENTAS VITALICIAS.

SESIÓN 8ª ORDINARIA, CORRESPONDIENTE A LA 369ª LEGISLATURA, CELEBRADA EN LUNES 25 DE OCTUBRE DE 2021. SE ABRIÓ A LAS 15:42 HORAS.

SUMARIO.

En cumplimiento del Mandato, se recibió al ex Presidente del Banco Central, señor Enrique Marshall; al ex Superintendente de Valores y Seguros, señor Alberto Etchegaray, y al abogado, señor Ricardo Hormazábal.

ASISTENCIA.

Asisten los diputados (as) miembros de la Comisión de manera presencial y telemática, según se detalla a continuación:

Preside de manera telemática, su titular, la diputada señora Alejandra Sepúlveda.

Concurren de manera presencial la diputada señora Maya Fernández, y los diputados señores Ramón Barros; Amaro Labra; Carlos Kuschel y Fernando Meza.

Asisten por sistema telemático los diputados señores Tucapel Jiménez y Gabriel Silber.

Actúan de manera presencial, como abogado secretario de la Comisión (A), el señor Mauricio Vicencio Bustamante; como abogada ayudante, la señora Carolina Salas Prüssing y, como secretaria ejecutiva, la señorita Luz Barrientos Rivadeneira.

Concurren como invitados a exponer, el ex Presidente del Banco Central, señor Enrique Marshall; el ex Superintendente de Valores y Seguros, señor Alberto Etchegaray, y el abogado, señor Ricardo Hormazábal.

CUENTA.

- Se dio cuenta de los siguientes documentos:

1. Oficio N° 75848 del Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero, señor Joaquín Cortez, por el cual da respuesta a los Oficios N°s. 21, 23 y 24 de esta Comisión, en el primero se solicitan respuestas a diversas consultas realizadas en sesión; en el segundo se informe sobre la regulación, la utilización y el cálculo de la tasa de mortalidad y las inversiones y rentabilidad de las

compañías de seguros en esta materia, y en el tercero que concurra un representante a las sesiones de la Comisión, ante lo cual el señor Presidente de la CMF, reitera “la plena disposición a concurrir a la CEI 65 en todas las oportunidades que ello sea requerido para los fines que se indique, así como para responder las consultas y solicitudes que sean formuladas por oficio”.

A sus antecedentes.

2. Carta del Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero, señor Joaquín Cortez, por el cual da respuesta a Oficio Invitación N° 26 de esta Comisión, e indica que no podrá concurrir a la sesión de hoy, debido a haber comprometido su participación a una reunión impostergradable. Respecto del Oficio N° 24 de esta Comisión, en donde se invita a asistir en todas las sesiones programadas a la Investigadora, reitera la disposición a asistir, pero para efectuar presentaciones sobre temas específicos, como la CMF lo ha hecho en ocasiones anteriores y a responder vía oficio todas aquellas preguntas que sean de interés.

Se tuvo presente.

3. Oficio N° 1372, del Jefe de la División de Estudios de Mercado de la FNA Fiscalía Nacional Económica, señor Sebastián Castro, mediante el cual remite, en cumplimiento a lo requerido por la señora Presidenta de la Comisión Investigadora, un resumen de lo expuesto por la Fiscalía Nacional Económica, FNE, una revisión de las recomendaciones de la FNE y su estado, y de los principales temas que luego fueron objeto de preguntas por parte de las señoras y señores diputados de nuestra Comisión.

A disposición de las señoras y señores diputados.

4. Oficio N° 127/2021, del Director (S) de la Biblioteca del Congreso Nacional, señor Felipe Vicencio, por el cual comunica que profesionales del Área de Análisis Legal, de Asesoría Técnica Parlamentaria (ATP), de dicha entidad, se encuentran trabajando en la solicitud realizada por esta Comisión mediante Oficio N° 25, sobre el cálculo de la tasa de mortalidad y la rentabilidad de la inversión. Además indica que ante cualquier consulta al respecto, las y los integrantes de la Comisión se pueden contactar con el Coordinador del Área de Análisis Legal de ATP, señor Guido Williams. Excusa del economista, señor Marcos Kremerman, quien no podrá concurrir a esta sesión por deber atender compromisos adquiridos con anterioridad.

Se tuvo presente.

5. Informe de la Biblioteca del Congreso Nacional, sobre “Tablas de Mortalidad en el sistema de pensiones de capitalización individual. Antecedentes normativos y metodología de cálculo”.

A disposición de las señoras y señores diputados.

6. Excusas para asistir a la sesión de hoy del Profesor de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, señor Jorge Hermann, quien deberá dictar una clase en dicho horario, no obstante, indica que podría concurrir en una sesión más adelante. Excusas también, del profesor de la Escuela de Administración de la Universidad Católica de Chile, señor Eduardo Walker, quien había contraído compromisos con anterioridad. Y, por último, excusas de la Gerente de la División de Políticas Financieras del Banco Central, señora Solange Berstein, quien indica que debe atender un compromiso impostergradable, no obstante, manifiesta interés en concurrir a una futura sesión.

Se tuvo presente.

7. Confirmación para asistir a la sesión de hoy del ex Presidente del

Banco Central, señor Enrique Marshall y, del ex superintendente de Valores y Seguros, señor Alberto Etchegaray.

Se tuvo presente.

ACUERDO.

La comisión acordó reiterar invitación a todos aquellos que se excusaron en asistir a la sesión de hoy.

ORDEN DEL DÍA.

En cumplimiento del Mandato, se recibió al ex Presidente del Banco Central, señor Enrique Marshall; al ex Superintendente de Valores y Seguros, señor Alberto Etchegaray, y al abogado, señor Ricardo Hormazábal.

El ex Presidente del Banco Central, señor Enrique Marshall, expuso con apoyo de una [presentación en power point](#), la que complementó con un [informe](#) que hizo llegar a todos los integrantes de la Comisión.

El ex Superintendente de Valores y Seguros, señor Alberto Etchegaray, basó su presentación en una [minuta](#) que envió a la Comisión para su conocimiento.

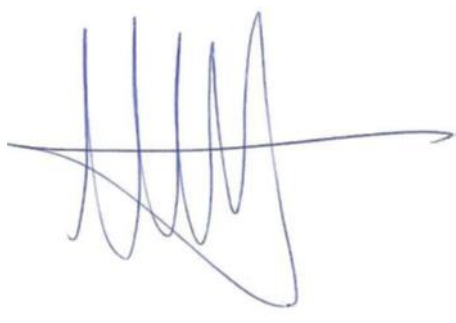
El abogado señor Ricardo Hormazábal, luego de su exposición hizo llegar su [minuta](#) de presentación.

Se adjunta acta taquigráfica de la presente sesión, la que se tiene como parte integrante de la presente acta.

* * * * *

Habiéndose cumplido el objeto de la sesión, se levantó a las **17:00 horas**.

El detalle de las exposiciones realizadas y el debate suscitado en torno a ellas quedan registrados en un archivo de audio disponible en la Secretaría de la Comisión y en un [video](#), publicado en la página www.democraciaenvivo.cl

A handwritten signature in blue ink, consisting of several vertical strokes followed by a horizontal line and a large loop at the bottom.

MAURICIO VICENCIO BUSTAMANTE
Secretario (A) Abogado de la Comisión.

COMISIÓN ESPECIAL INVESTIGADORA PARA FISCALIZAR LOS ACTOS DEL
GOBIERNO Y LAS ACTUACIONES DE LOS ÓRGANOS DE LA
ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO QUE TENGAN RELACIÓN CON EL MERCADO
DE SEGUROS Y EL ANTICIPO DE RENTAS VITALICIAS

SESIÓN EN FORMATO MIXTO:

(Presencial y vía telemática)

Sesión 8ª, celebrada en lunes 25 de octubre de 2021,
de 15:42 a 17:00 horas.

Preside la diputada señora Alejandra Sepúlveda.

Asisten la diputada señora Maya Fernández, y los diputados señores Ramón Barros, Tucapel Jiménez, Carlos Kuschel, Amaro Labra, Fernando Meza y Gabriel Silber.

Concurrieron el expresidente del Banco Central, señor Enrique Marshall; el exsuperintendente de Valores y Seguros, señor Alberto Etchegaray, y el abogado señor Ricardo Hormazábal.

TEXTO DEL DEBATE

-Los puntos suspensivos entre corchetes corresponden a interrupciones en la transmisión telemática.

La señora **SEPÚLVEDA**, doña Alejandra (Presidenta) [vía telemática].- En el nombre de Dios y de la Patria, se abre la sesión.

El señor Secretario dará lectura a la Cuenta.

-El señor **VICENCIO** (Secretario subrogante) da lectura a la Cuenta.

La señora **SEPÚLVEDA**, doña Alejandra (Presidenta) [vía telemática].- Diputados, veremos si es posible reiterar la invitación a las personas que hoy no pudieron asistir y que tienen toda la disposición para venir a exponer a esta comisión investigadora.

Agradezco a los invitados de hoy: al expresidente del Banco Central, señor Enrique Marshall; al exsuperintendente de Valores y Seguros, señor Alberto Etchegaray, y al abogado señor Ricardo Hormazábal, que tiene mucha especialidad en el tema, y vamos a ver si se integra el profesor de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, José Luis Ruiz.

Antes de ofrecer la palabra a nuestro invitado, pido al señor Secretario que envíe todos los antecedentes y la información que llegó hoy a la Cuenta a los correos electrónicos de cada uno de los diputados y diputadas.

Doy la bienvenida y agradezco la presencia del expresidente del Banco Central, señor Enrique Marshall, quien tiene la palabra.

El señor **MARSHALL** (expresidente del Banco Central) [vía telemática].- Señora Presidenta, agradezco la invitación y concurre con mucho agrado. Saludo, por su intermedio, a los honorables diputados y diputadas que forman parte de esta comisión investigadora, como también a todos los invitados especiales a esta sesión.

Quiero partir haciendo una breve declaración de intereses. No tengo intereses particulares en compañías de seguros ni tampoco en AFP. Mi declaración de intereses se encuentra disponible en el portal respectivo por si alguien la quiere consultar.

Concurre fundamentalmente en mi calidad, y así fui invitado, de expresidente del Banco Central. Agregaría

también mi calidad de exsuperintendente de Bancos, que me da algún grado de experiencia en materia de fiscalización en el sistema financiero, y además como académico de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso. Lo digo porque la academia siempre es un buen lugar para hacer reflexiones y nosotros las hemos hecho en la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso.

Voy a dejar copia de esta presentación, pero prefiero no subirla para no distraer. A veces, la tecnología, a través de Zoom, nos hace algunas malas jugadas, de manera tal que voy a hacer la relación y posteriormente va a quedar a disposición de ustedes el documento respectivo.

Sobre los retiros y anticipos, algunos comentarios de orden general. En mi opinión, estos no constituyen una buena política pública fundamentalmente porque erosionan las pensiones futuras que van a poder ser pagadas. Pienso que pudo ser razonable algún retiro el año pasado, pero las circunstancias han cambiado y, por lo tanto, hoy me parece que eso no es así.

En el caso de las rentas vitalicias, que es el foco de esta comisión investigadora, creo que existen razones adicionales para afirmar aquello y voy a elaborar mi presentación en torno de ello.

Me gustaría hacer una aseveración respecto a la actuación del Banco Central. Trabajé 15 años en el Banco Central y le tengo afecto. Quizás alguna de mis apreciaciones puedan tener ese sesgo, pero quisiera señalar que la actuación del banco ha estado completamente apegada a su mandato y a las facultades que le confiere la ley, motivada por el objetivo de preservar la estabilidad financiera, que es una de las grandes tareas u objetivos del Banco Central; el otro es la estabilidad de los precios, sin embargo, la estabilidad financiera es una de sus dos principales preocupaciones.

También es importante aclarar, porque en el curso de estos meses han surgido algunas aseveraciones en este sentido, que

el Banco Central no ha otorgado ningún préstamo a los fondos de pensiones ni a las compañías de seguros. Ellas han liquidado ciertos activos, y lo que ha hecho el Banco Central es facilitar ese proceso. Esto puede ser verificado fácilmente, consultando el balance institucional del Banco Central; no aparece absolutamente ninguna acreencia que diga relación con los fondos de pensiones o con las compañías de seguros.

Sobre la actuación de la Comisión para el Mercado Financiero, me parece que esta ha estado apegada a su mandato y a las facultades que le ha conferido la ley, motivada también al igual que en el caso del Banco Central por el objetivo de preservar la estabilidad financiera, que es una de las tareas, uno de los pilares de la comisión.

En este caso, -me refiero especialmente a la normativa sobre rentas vitalicias- creo que el instructivo o la normativa que dictó la comisión era la única posible considerando la reforma que estaba aprobada por el honorable Congreso Nacional y la naturaleza de este instrumento financiero. De eso voy a hablar más adelante.

Quisiera también subrayar un aspecto que a veces perdemos de vista: la complejidad del sistema financiero. Podemos pensar el sistema financiero como un sistema compuesto por múltiples actores, donde están los usuarios y los intermediarios, y que -reitero- es un sistema que tiene una complejidad importante. Tiene también infinidad de relaciones o interconexiones entre ellos; hay una gran cantidad de vínculos entre los distintos actores, entre los distintos intervinientes en este mercado.

Agregaría, además, que muchos productos son difíciles de entender para el público. Las rentas vitalicias pueden aparecer a primera vista como un producto simple, pero en realidad tiene complejidades porque hay no solo consideraciones de precios, tarifas, sino que también de redes.

Los deterioros y las crisis, o las interferencias en este sistema complejo que he destacado, por la misma razón de todas estas interconexiones, se transmiten con mucha rapidez de un segmento a otro del mercado. Lo que aparece inicialmente como un efecto muy pequeño, acotado -alguien podría estar pensando que las compañías de seguros son un segmento al interior de un sistema-, puede derivar fácilmente en un impacto de características sistémicas.

Por todo ello, es muy importante que las autoridades presten la debida atención a todas estas interconexiones y a todas estas complejidades que intervienen en este sistema, lo que conlleva un desafío muy grande para los reguladores y los supervisores.

Sobre la naturaleza de la renta vitalicia, este es un instrumento financiero único, muy específico y muy distinto a otros. No se parece en absoluto a un depósito ni a ningún otro producto que podamos encontrar al interior del sistema financiero. Este instrumento tiene en forma subyacente un contrato entre la compañía de seguro y el beneficiario, que es de naturaleza irrevocable. Y esa naturaleza irrevocable fundamentalmente se establece en beneficio del titular de la renta vitalicia, precisamente se establece en esos términos para proteger al titular de la renta vitalicia.

El precio que paga el cliente pasa a formar parte de los haberes o de los activos de la compañía de seguros, la que a su vez los invierte en instrumentos financieros, principalmente de largo plazo, para poder calzar la obligación que asume simultáneamente. El precio se paga -ello se transforma en haberes o activos de la compañía de seguros- y la compañía de seguro asume simultáneamente una obligación con el beneficiario, la que consiste en el pago de una renta vitalicia a través de mensualidades a lo largo de toda su vida hasta que este fallece.

Esa obligación da origen -y no podría ser de otra forma- a una anotación en el pasivo de la respectiva compañía de seguros. Todas las obligaciones quedan registradas en el

pasivo de una empresa, de una compañía, de una organización o de una persona natural, sin embargo, ello no genera propiamente una cuenta a nombre del titular de la renta vitalicia; es un pasivo, es una anotación que tiene un significado de reconocer una obligación, pero no es una cuenta a nombre del titular de la renta vitalicia. En esto hay una diferencia muy clara con un depósito, donde sí efectivamente se hace una anotación en el pasivo de un banco, pero es para dar cuenta de que hay una cuenta a nombre de un cliente, que podrá ser un cliente de cuenta corriente o un cliente en depósito de ahorro.

Es importante entender qué es exactamente la reserva técnica. Como ya lo sugerí, es una anotación contable financiera que da cuenta de una obligación que ha asumido la compañía de seguro. El valor de ese registro, de esa anotación, depende de varios parámetros, que los pone el supervisor: la tasa de inversión o reinversión de los activos financieros, cuántos puede generar como utilidad, como rentabilidad, las inversiones que está realizando, y las expectativas de vida de los beneficiarios. Por tanto, aquí entran las tablas actuariales.

Repito, esta es una anotación. No es una cuenta a nombre del cliente, que tiene principalmente un sentido prudencial y que está ahí para proteger la solvencia, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones -estas son entidades reguladas y fiscalizadas- y para proteger a los accionistas minoritarios, porque un pasivo no es lo mismo que una utilidad. Lo que va a utilidad es solo aquello que está permitido que se devenguen en esos términos y eso es lo que puede ser distribuido a los accionistas de la compañía de seguros.

Ahora, ¿qué no es una reserva técnica? Ya lo he insinuado. No es una cuenta de depósito, no es un fideicomiso ni es una cuenta de fondos mutuos. Por ello las compañías de seguros de vida son completamente distintas a los bancos, a las administradoras de fondos mutuos y a las gestoras de cartera.

Pienso que el concepto de reserva técnica se presta para malos entendidos. Puede sugerir que se trata de fondos administrados por cuenta de un titular de la renta vitalicia, pero en realidad, como ya he explicado, eso no es así. Por eso, en lo personal, me gusta más hablar de derechos de los titulares de rentas vitalicias. ¿Cuáles son esos derechos? A percibir una mensualidad a lo largo de toda su vida y de las obligaciones de las compañías de seguros de vida. Sin embargo, este concepto de reserva técnica sugiere equivocadamente que podría haber una especie de cuenta que se constituye a nombre del titular de la renta vitalicia.

Me gustaría también destacar que las pensiones y los seguros tienen un componente de mutualidad o asociatividad, lo que no siempre se percibe con claridad. Sin embargo, ese componente es beneficioso para todos y particularmente para los clientes. Me explico. En pensiones, por ejemplo, permite acceder a carteras de inversión con mejores perfiles de rentabilidad-riesgo. Si no fuese así, si no hubiese un componente de mutualidad o asociatividad, si cada uno tuviese que constituir su fondo, simplemente no habría acceso a ciertos instrumentos. Como actuamos en común, en un colectivo, podemos acceder a mejores instrumentos. En este sentido, los fondos de pensiones se asemejan a los fondos mutuos, que tienen incorporado en su mismo nombre -se habla de fondos mutuos- el concepto de mutualidad. Por algo se habla de fondos mutuos.

Ahora bien, en el caso de los seguros de vida, permite a los clientes eliminar un riesgo -el riesgo longevidad- pagando una tarifa normalmente razonable. Eso es posible porque se aplica leyes probabilísticas a un grupo amplio de personas y porque las inversiones se manejan con un perfil de largo plazo. Entonces, me parece muy importante tener en cuenta los componentes de mutualidad y asociatividad.

Si se abre la opción de retiros o anticipos, estos instrumentos se desnaturalizan. Los fondos de pensiones derivan en fondos mutuos de corto plazo o en un simple

sistema de cuentas corrientes o cuentas a la vista, como las ofrecidas por los bancos, con todas sus implicancias, en circunstancias de que el sistema financiero no necesita un sistema adicional de cuentas corrientes. Les voy a explicar por qué.

Si cada uno puede retirar los fondos cuando lo estime conveniente o el total, como se ha sugerido, tendrán que hacer inversiones en instrumentos que permitan materializar esa opción, y esos instrumentos tendrán que ser de muy corto plazo.

¿Qué hacen los bancos? Con los saldos en cuenta corriente efectúan depósitos en instrumentos de muy corto plazo, de alta liquidez, que rentan muy poco. Por algo, los bancos pagan tasas muy bajas cuando los depósitos son a corto plazo.

En el caso de las rentas vitalicias, si se autorizan los anticipos, también se produce una desnaturalización del instrumento y se da origen a un instrumento distinto al conocido, que no se ofrece en el mercado y que, si se ofreciera, tendría un precio distinto, con seguridad muchísimo más alto que el de una renta vitalicia -como las que conocemos-, porque las compañías no podrían invertir en instrumentos de largo plazo y, por lo tanto, tendrían que manejar sus fondos a corto plazo en instrumentos líquidos que rentan poco, lo que debería traducirse en el precio pagado por el beneficiario de la renta vitalicia.

Entonces, en el caso de las rentas vitalicias debemos advertir que los retiros producen dos efectos simultáneos. Hay un efecto sobre las compañías y sus accionistas, porque se ven obligados a liquidar sus inversiones a precios inferiores a los normales y a tomar riesgos no contemplados.

No obstante, hay un segundo efecto, no siempre bien ponderado o considerado, que debería preocupar tanto o más que el interior, que es sobre los titulares de las rentas vitalicias y, particularmente, sobre aquellos que prefieren no solicitar anticipos, porque esa es su pensión y no quieren

introducir modificaciones en ella, y se mantienen en la compañía de seguros. Ellos se ven afectados. Ahora bien, alguien se podrá preguntar por qué se ven afectados. Ellos se ven afectados porque quedan con un servicio distinto del que contrataron, por el debilitamiento financiero de la compañía que lo provee. No es lo mismo contratar una renta vitalicia con una compañía triple A, en máxima solvencia y fortaleza financiera, que hacerlo con una compañía que tiene una solvencia debilitada. Por ello, el Scomp, el certificado que se le entrega a una persona que se va a acoger, contempla los *rating* y los índices de solvencia de todas las compañías, porque ello importa. Por tanto, hay un efecto sobre el resto, y esto tiene que ver con el principio de mutualidad o asociatividad, en que lo que hacen unos, afecta a los otros.

Ese es un efecto al que en todo el mundo, y principalmente en los mercados desarrollados, los supervisores prestan mucha atención. En el caso de los fondos mutuos, por ejemplo, existe siempre una particular atención a que lo que hagan algunos titulares de los fondos mutuos no perjudique al resto. Eso podría ocurrir en un fondo que tiene grandes y pequeños inversionistas. Los grandes inversionistas pueden adelantarse, tienen más información para anticipar lo que va a ocurrir en el mercado, se salen y se quedan los más pequeños, no necesariamente con inversiones equivalentes a las que se llevaron los grandes, porque se pueden quedar con inversiones de peor calidad. Por lo tanto, es muy importante preservar la asociatividad y la mutualidad que rigen en esta actividad.

También me gustaría hacer un pequeño comentario sobre los actos de autoridad. Respecto de esta materia hay que hacer una distinción muy importante. Existen actos de autoridad normales. La autoridad tiene derecho de hacer ciertas intervenciones en el sistema financiero y es normal, y estas son las que se adoptan en uso de facultades regulatorias conocidas para resguardar la estabilidad y proteger a los consumidores. Hay múltiples ejemplos de ello.

Por ejemplo, el Banco Central puede cambiar la Tasa de Política Monetaria, (TPM), y eso tiene grandes efectos, pero todos sabemos que eso puede ser así, que está dentro de las reglas del juego, y, ojo, un cambio en la TPM afecta la curva de tasas de interés y puede afectar la tasa de reinversión de las compañías de seguro, pero eso es algo conocido. Todos sabemos que el Banco Central tiene esa facultad, y se la hemos entregado para que preserve la estabilidad de precios.

Hay otras normas que el Banco Central puede dictar. Por ejemplo, puede autorizar o prohibir el pago de intereses en cuenta corriente. Esa es una facultad importante y tiene cierto carácter de intrusividad. Tiene esa facultad porque la ley se la ha asignado porque considera que en determinadas circunstancias puede ser razonable autorizar el pago y en otras no. Durante muchos años el banco consideró que no era razonable pagar intereses en cuenta corriente, después cambió de opinión. Lo que ocurrió, entre tanto, es que las tasas bajaron tanto que ya simplemente no había espacio para pagar, pero es una facultad que está entregada al Banco Central y es normal.

Los actos adoptados en el marco de la ley de protección de los derechos de los consumidores también son facultades perfectamente normales. La Comisión para el Mercado Financiero puede modificar las tablas actuariales si considera que hay nueva información, que se ha producido un alargamiento de las expectativas de vida, y eso está dentro de las facultades y no habría que hacer ninguna observación, objeción o reproche a esas actuaciones.

Pero, hay actos de autoridad que generan cambios significativos en el instrumento y que producen desequilibrio en las prestaciones. Esos actos de autoridad son completamente distintos de los anteriores y podría dar varios ejemplos.

El Banco Central no podría y la ley no podría, sin incurrir en un exceso, congelar los depósitos en cuenta corriente porque estaría alterando la naturaleza del instrumento, ya

que, por definición es a la vista, es exigible a sola demanda. Entonces, usted no podría congelar los depósitos. Ese ya es un acto que sobrepasa la razonabilidad.

Un acto de autoridad tampoco podría obligar a los bancos a pagar anticipadamente un depósito a plazo. Los clientes toman depósitos a 30 días, a 90 días, algunos a 360 días, y lo que corresponde, de acuerdo con el contrato subyacente, es que se pague dentro del plazo que se ha estipulado. Los clientes pueden concurrir al banco y renegociar, o pueden ir al mercado secundario y vender, pero lo que no pueden hacer es exigir que se les pague anticipadamente el instrumento. Eso desnaturaliza, porque era un instrumento, depósito a plazo: a 30 días, a 90 días o un año.

Por lo tanto, en mi opinión, la exigencia de pago anticipado de una reserva de una renta vitalicia pertenece más bien a este segundo grupo de actos de autoridad.

Para finalizar mi intervención, quisiera hacerlo con algunos comentarios generales. Creo que el mercado de rentas vitalicias ha tenido un positivo desarrollo en las últimas décadas en el país. Era un sector, un segmento de actividad muy poco desarrollado y hoy tiene una cierta envergadura, sobre todo comparado con lo que uno observa en otros países equivalentes al nuestro, en fase intermedia de desarrollo.

En el pasado ha habido problemas, pero se han superado, si bien se debe reconocer que todavía existe espacio para realizar mejoras y perfeccionamiento en varios aspectos. Entiendo que hay un proyecto en el Congreso Nacional que perfecciona todo el tema del manejo de la solvencia; ese es un ejemplo concreto de lo que estoy señalando.

Las compañías de seguros de vida han efectuado una contribución adicional muy positiva al sistema financiero, que consiste en proveer financiamiento y recursos de largo plazo. Hace varias décadas no había recursos en el país a largo plazo, lo cual hacía difícil el financiamiento de la

inversión productiva, los créditos hipotecarios, prácticamente, no existían.

Respecto de las compañías es un efecto lateral, consecuencial del funcionamiento de las compañías de seguros de vida que están para ofrecer rentas vitalicias, pero por la naturaleza de sus actividades proveen estos recursos a largo plazo en donde se beneficia el conjunto del sistema. Vuelvo al tema de que este es un sistema donde hay múltiples interconexiones.

El sistema de anticipos de las rentas vitalicias altera, en mi opinión, la naturaleza del servicio que ha sido contratado y genera efectos colaterales sobre las compañías, particularmente -que debería ser lo que más nos preocupa- sobre sus clientes.

En materia de pensiones, el principal desafío que enfrenta el país es avanzar hacia un mejor sistema de pensiones y, junto con ello, fortalecer el ahorro nacional, particularmente el de los hogares que se encuentra bastante alicaído. Me voy a permitir dejar, aparte de este documento principal, una información complementaria que aborda esa materia porque el tema de las pensiones está indisolublemente ligado al tema del ahorro.

Recientemente, he escrito un documento para las cajas de compensación sobre el tema del ahorro en los hogares, que puede iluminar varios aspectos sobre este tema.

Muchas gracias.

La señora **SEPÚLVEDA**, doña Alejandra (Presidenta) [vía telemática].- Muchas gracias a usted, don Enrique Marshall, por su exposición.

Vamos a continuar con las exposiciones de los demás invitados y, posteriormente, hacer las preguntas tanto de los diputados como de las diputadas presentes, como también de quienes están vía telemática.

Tiene la palabra el señor Ricardo Hormazábal.

El señor **HORMAZÁBAL** (abogado) [vía telemática].- Señora Presidenta, agradezco a usted y a la comisión que me hayan invitado a participar en este debate.

Quiero introducir una variable distinta a las que han hecho algunos expositores que vienen del campo de la economía, pues vengo del ámbito del derecho. En el marco de las actividades económicas y de cualquier índole, siempre predomina la Constitución Política de la República que se puede criticar y está en un proceso de cambio, a mi juicio, positivo. Incluso, el artículo 1° de la Constitución señala que es deber del Estado preocuparse de la seguridad nacional, de que las personas tengan protección en momentos de situaciones especiales que necesitan una reparación y una cooperación de parte del Estado. Esa es la principal finalidad, por algo tiene el número uno dentro de lo que está planteado en el texto constitucional.

A partir de esa premisa, las leyes de *quorum* calificado, como las dejó la dictadura y como se han mantenido en democracia, tienen que ser vistas a la luz de lo que el derecho contempla como elementos esenciales. Pues bien, el derecho consagra excepciones que son muy relevantes y en cualquier dinámica política y de cualquier sector. Por una parte la fuerza mayor, que es aquel acontecimiento al cual no es posible oponerse; por lo tanto, las personas quedan relevadas de obligaciones frente a casos de fuerza mayor, como así se ha establecido.

Además, en la doctrina jurídica que el Estado chileno ha aceptado, existe lo que se denomina el "estado de necesidad", que consiste en que una persona puede que vea en riesgo un bien jurídico relevante y afectar legítimamente otro bien jurídico porque se trata, precisamente, de un hecho de una naturaleza tal que admite dicha justificación, y este "estado de necesidad" se da desde el orden penal hasta el orden civil, familiar y de distinta índole, porque son concepciones, normas que tienen que regir la conducta de las personas, no solo en momentos de coherencia, de tranquilidad

y de evoluciones tranquilas, sino además en situaciones de emergencia.

Por eso me hago una pregunta: ¿hay que ser economista, médico, abogado, constructor o ingeniero para no darse cuenta que la pandemia ha generado un problema de tal envergadura? ¿No llega a los escritorios de los banqueros, de los técnicos, ninguna sensación respecto de lo que está ocurriendo en el mundo, ni siquiera aquí en el país? ¿No se han dado cuenta que cuando la pandemia llegó a los hogares del barrio alto fue controlada y que, de repente, se expandió a los sectores populares y prendió de una manera increíble, generando una situación de salud que no conocíamos desde hace siglos o décadas? Esto ha sido un verdadero fenómeno. ¿Cómo no calificarlo de un hecho de fuerza mayor! ¿Cómo no calificar estas acciones en el marco de lo que significa "estado de necesidad"!

He visto argumentos que dicen: "mire, creo que hay aquí una cuestión de fondo: están haciéndole daño a los accionistas y le están haciendo daño a los afiliados a las compañías de seguros."

En primer lugar, digamos una cosa clara: los afiliados no están obligados a retirar; es un acto absolutamente voluntario, de modo tal que no hay una decisión autoritaria que impone, sino que una facultad legal para que las personas que concebimos maduras, responsables, puedan decidir qué acontece.

En el caso del primer retiro, de acuerdo con las cifras de la Comisión para el Mercado Financiero, solo un 48 por ciento de las personas hicieron uso de este primer retiro. ¿Cuál es el escándalo? ¿Confiar en la libertad de las personas para que puedan tomar decisiones en este ámbito?

Perdón, se me olvidó, pero también soy pensionado de la AFP. No tengo acciones en ninguna parte, pero tengo una visión sobre el tema que me ha permitido estar más de 20 años fuera de los cargos de poder, porque he sido contrario al

modelo, así es que si lo miramos desde esa perspectiva llegamos a un acuerdo razonable. Quienes han gobernado en los distintos partidos, muchos por los que he votado en los distintos gobiernos de la concertación y de la nueva mayoría, no me han ofrecido ningún cargo y tampoco se los he pedido. Por lo tanto, hemos tenido una convivencia pacífica extraordinariamente clara y eso no me ha impedido, en mis más de 10 años de profesor en la Universidad de Chile, estudiar el tema y escribir varios libros sobre el particular, sobre el sistema previsional, no sobre cosas abstractas, ¡no!, el sistema previsional. Como dije, he escrito centenares de artículos sobre el particular.

Señora Presidenta, incluso he tenido la oportunidad de participar en comisiones de la Cámara de Diputados para expresar mis puntos de vista delante de los representantes de las AFP y, perdóneme que la ponga de aval en estas condiciones, no como financiera, señora Presidenta, pero usted se podrá haber dado cuenta que las exposiciones hechas no pudieron ser cuestionadas por los representantes de las AFP. Tanto es así que en una de mis denuncias sobre el tema de la comisión fantasma, que les permite a las AFP expropiarnos 1.200.000 mil dólares diarios, sin informarnos a los propios afiliados, la propia comisión estimó conveniente aprobar una indicación para eliminarla.

Incluso, todavía tengo pendiente un recurso de protección en la Corte Suprema porque considero que esa acción de cobrarme sobre mis propios fondos, sin informarme, lesiona la ley, lesiona los elementos de justicia que están involucrados.

Además, a diferencia de algunos que han estado en la banca, al otro lado del escritorio, he sido bancario, no banquero. He sido bancario por más de 20 años y vicepresidente de una AFP, la de los trabajadores bancarios, que nos fue muy bien -miren la paradoja- en dictadura, pero llegó la democracia y se acabó todo, porque el modelo neoliberal dejó que las AFP poderosas se comieran a las AFP que venían del mundo social,

la de los panificadores, la de los profesores, la de los bancarios y tantas otras.

Entonces, mi preocupación en esta comisión -y me alegro que lo hayan tomado así- es por lo siguiente: ¿está afectada la libre competencia hoy en esta situación? ¡Por supuesto! ¿Quiénes son los dueños de las principales AFP en Chile? Las compañías de seguros, cinco de las siete. Tienen que competir entre ellas, ¿por qué? Porque las compañías de seguros -ahí hay una discrepancia con el expositor anterior- no solo están entregando rentas vitalicias, también entregan préstamos. Ustedes entran a la página de la Comisión para el Mercado Financiero y se pueden dar cuenta de que todas las compañías tienen obligación de decir cuántos préstamos entregan y, aquí, se olvida mencionarlo. No; las compañías de seguros compiten con los bancos, porque otorgan préstamos y hacen una cosa adicional, permiten que con las pólizas uno pueda incluso recurrir a terceros, poniendo como garantía la póliza.

Cuando hablamos de la libre competencia, tengo ejemplos. Quizá otros que han estado en la banca, como yo, hace más años, saben que cuando se crean las AFP en 1981, y como bien recordaba un expositor, ya estaba la opción de renta vitalicia -creo que es interesante tenerlo claro-, y las AFP vieron que era tan buen negocio, fueron creando compañías de seguros. Y yo, que era presidente del sindicato del Banco del Desarrollo, dirigente nacional de los bancarios, y la gracia de los sindicatos era que teníamos ingenieros comerciales, contadores auditores, ingenieros industriales, que nos ayudaron a estudiar el tema y demostramos, por ejemplo, que las compañías de seguros y las AFP estaban concertadas para cobrarnos el 3 por ciento de nuestras remuneraciones por el sistema de invalidez y sobrevivencia, contratos que eran cambiados cada vez que los dueños querían tener liquidez o en la compañía de seguros o en la administradora de fondos de pensiones.

Emplazo a cualquiera de estos especialistas que están aquí a que demuestren lo contrario, porque esos eran los antecedentes. Nosotros examinamos los balances de cada una de las empresas, de las doce AFP creadas en ese tiempo, que después llegaron a ser veintiuno, y hoy hay siete. Por eso, cuando alguien dice que no ha habido crisis, está mintiendo; ha habido crisis y muy fuerte.

Ahora bien, cuando descubrimos qué estaba pasando allí, nos dimos cuenta de que las AFP nos estaban cobrando ese 3 por ciento y ellas le pagaban a las compañías de seguros menos de la mitad de eso, lo cual constituye jurídicamente una apropiación indebida, porque de acuerdo con la ley -lo demostramos en documentos que presentamos ante los tribunales, llegamos a los tribunales para demandarlas-, demostramos que se estaban apropiando indebidamente de esos recursos. ¿Cómo no entender que eso ocurrió!

¿Saben por qué no seguimos adelante con las demandas? En ese tiempo, las compañías de seguros -igual que ahora- "pituteaban" mucho y consiguieron que la junta militar de gobierno, cambiara el decreto ley N° 3.500 y crearon la famosa comisión adicional, que solo se modificó en 2008, diciendo que de la comisión adicional las AFP tenían que sacar para pagar el seguro y el resto para su financiamiento. Como demostramos con los balances en las manos, las AFP se quedaban con ese diferencial, no lo ponían como reserva técnica, no lo ponían bajo ninguna consideración en los balances, solo se lo repartían como utilidades.

¡Estamos hablando en serio! La Cámara de Diputados me parece que merece respeto. No quiero emplazar a nadie, por ese lenguaje de violencia que ya me tiene un poco alterado, porque de los expositores se escuchan de repente campañas de terror -yo vi a alguno de ellos, antes-, como que esto es una verdadera confiscación, actos arbitrarios.

Ya dejamos en claro que los contratos en estas condiciones están hablando de una situación en donde la libre competencia no está dada, y lo puedo demostrar. ¿Las AFP y las compañías

de seguros solo se coludieron en los 80? No. Miren los antecedentes que, por ejemplo, ha entregado la Comisión para el Mercado Financiero.

Ustedes sabían que en 2019 hubo más pensiones de renta vitalicia que de retiro programando. Sin embargo, en 2020 y en 2021 cambió. ¿Por qué cambió? Las explicaciones de los técnicos dicen que mientras la tasa de rentabilidad, que calcula el Estado, la superintendencia, para estos efectos, era 3,5 el año pasado, la tasa de interés que colocaban las compañías de seguros era de 1,88, según la Comisión para el Mercado Financiero. Entonces, ¿por qué fueron perdiendo competencia las compañías de seguros? ¿Porque estaban ganado por el otro lado, pues!

En la misma medida en que más gente deja su plata en las AFP, hay más oportunidades para colocar esos fondos en los grupos económicos. Por favor, que alguien diga si es mentira, el 40 por ciento de las colocaciones de las AFP están en los grupos económicos en Chile; otro 40 por ciento está en colocaciones en los grupos económicos fuera de Chile y el 20 por ciento está en pagarés de la Tesorería.

¿Cómo no va a ser bueno para los dueños de las AFP que, a su vez, son dueños de las compañías de seguros, poder hacer igual que en los 80 más caja, donde le conviene tener más posibilidades de inversión, o no! Y el afiliado está "sonado", el asegurado es víctima, pero no de estas medidas, sino de la organización de este sistema arbitrariamente regido por parámetros que, como dijo José Piñera, el creador del sistema, no se trata de seguridad social, se trata de industrias. Por primera vez se sabe el día, la fecha y la hora de la creación de la industria de las AFP, de las pensiones. Y él creó -no el mercado, como algo mágico- las posibilidades para el desarrollo de las compañías de seguros; el sistema de AFP requiere de un seguro de invalidez y sobrevivencia.

Ese seguro de invalidez y sobrevivencia -por favor, lo dice José Piñera en su libro "El cascabel al gato"- les permite,

además, manejar no solo cantidades equivalentes al 80 por ciento del PIB en las AFP, sino otro 20 por ciento en las compañías de seguros. Entonces, ¿victimizarse las compañías de seguros! ¿Por Dios!

Que yo sepa, el Diario Financiero no es una entidad que provoque desórdenes ni generando algún tipo de escándalo ni favoreciendo el desequilibrio de la economía, sino que este detalla que las ganancias de las aseguradoras han subido 2.300 por ciento. Creí que era un error, como se está haciendo común errar en las cifras en este tiempo, me aseguré y anoté específicamente lo que se dice ahí, en 2.300 por ciento se dispararon las ganancias de las compañías de seguros en el primer trimestre. Dice el Diario Financiero que llegaron a ganar 426.627 millones.

En la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento del Senado, el señor Cortez, de la Comisión para el Mercado Financiero, reconoció que no eran más de 426.000 millones, sino que ¿450.000 millones! Entonces, ¿de qué quiebra me hablan? ¿Qué riesgo para los accionistas me están mencionando! ¿En qué mundo siguen viviendo! ¿Por qué no usan sus doctorados, por qué no usan sus conocimientos para que los ciudadanos aprendamos cosas complejas de una manera sencilla y podamos entendernos! Las utilidades que han tenido las compañías de seguros han sido espectaculares.

Insisto, ¿hay daño para los accionistas? Perdón, la Comisión para el Mercado Financiero tomó disposiciones en virtud de las cuales, como se iba a producir una salida al mercado de muchos instrumentos, vendiendo las AFP y las compañías de seguros, dispuso mediante la circular de carácter general N° 323, que como el precio puede bajar, vamos a elevar transitoriamente desde 1 a 1,5 veces el endeudamiento financiero máximo al que pueden acceder las compañías de seguros que pagan rentas vitalicias, con vigencia hasta el 30 de abril de 2022.

Pero no solo hicieron eso, sino que autorizaron a las compañías de seguros para que realizaran un recálculo de la

reserva técnica base, porque si el pensionado en una decisión propia, libre, razonable y no impuesta -porque es un acto voluntario- decide hacerlo, sabe que su pensión va a bajar en 10 por ciento. Y los accionistas de las compañías, que no son tontos, deben saber también que eso les significa que se recalcula la tasa de encaje, de reserva técnica, por lo tanto se les alivian los compromisos que deberían adoptar al respecto.

¿Bajan las pensiones por efecto de los retiros? Está claro, porque lo que se mantiene inalterable en las rentas vitalicias es el monto de la pensión. Este es un tema para estudiar, porque si a una persona le tocó, por ejemplo, una renta vitalicia en la crisis de 2008 y le aplicaron tasas de rentabilidad esperada dramáticamente bajas, simplemente "sonó" para toda su vida. Esa es una de las pocas ventajas que tiene el retiro programado en relación con la renta vitalicia. Como estoy en retiro programado, puedo decidir en qué momento me cambio de esa modalidad si así me parece, porque la evolución de la situación en el mundo es diferente.

Pero, miren ustedes, ¿se avecina alguna crisis? ¿Estos economistas que han comparecido ante la comisión siguen profetizando catástrofes? Por favor, con mi contestación no pretendo discutir el rol del Banco Central, porque he sido crítico de aquello y de su presidente desde hace años. Me parece muy respetable como persona y académico, pero defiende un modelo y hace profecías falsas sobre las AFP y ese tema. Por eso, en vez de profetizar desastres, deberían ayudarnos. Por ejemplo, el Banco Central ayudó, al igual como lo hizo la Comisión para el Mercado Financiero. Tengo una duda jurídica, porque hay una prohibición legal de que el Banco Central pueda adquirir, por ejemplo, instrumentos de otras entidades que no sean los bancos ni otorgar créditos a otras entidades que no sean los bancos.

Entonces, ¿saben lo que hicieron? Me parece bien que lo hayan hecho, pero, desde el punto de vista jurídico, realizaron una triangulación. Como no pueden comprarles a las

AFP, le pidieron a los bancos que emitieran bonos. Luego, las AFP compraron los bonos y entonces en el mercado secundario, autorizados conforme a la ley orgánica constitucional del Banco Central, esta entidad puso alrededor de 16.000 millones de dólares para que las AFP no se vieran obligadas a liquidar títulos que pudieran afectar los fondos.

Me parece que el fondo de la medida es muy razonable, pero ¿quién le dio la idea de hacer la triangulación? ¿Se le ocurrió al Banco Central? ¿Cuánto ganaron los bancos en la "pasada"? Porque yo, que he trabajado durante veinte años en los bancos, nunca he visto una emisión de bonos en la que no haya una "pasada" para el banco. A lo mejor, esta vez todos se convirtieron y tuvieron una conducta piadosa. No lo he visto. ¿Qué ganó la banca en Chile cuando se emitieron estos bonos para una finalidad correcta? Impedir que los fondos de los trabajadores fueran vendidos a un precio vil. Entonces, surgió la inflación.

Y ocurre que el presidente del Banco Central, mediante una carta que envía a la Presidenta del Senado, quien tomó nota de algunas inquietudes que le planteamos, pidió información y aquel informa que el total de recursos utilizados, cerca de 16.000 millones de dólares, fueron esterilizados, como se usa en la jerga cambiaria y operativa en los bancos. ¿Qué significa la esterilización? Significa que cuando el Banco Central les dio efectivo a las AFP, el Banco Central emitió sus propios pagarés descontables para recuperar ese dinero. Cuando se pagaron las obligaciones en el pacto de retrocompra que hicieron con las AFP, el Banco Central retiró los pagarés del mercado. ¡Impecable! Eso es velar por el bien común, en mi opinión. ¿Para qué? Para reconocer que no hubo impacto en la inflación por, a lo menos, los 16.000 millones de dólares que el Banco estimó.

En marzo de este año, el Banco Central estimó que cerca del 50 por ciento de los retiros fue a consumo. Si vemos que la cifra total de 50.000 millones de dólares han formado la masa de los retiros y se mantiene el supuesto -con tanto

economista aquí estoy empezando a usar supuestos- de que así sea la situación y 25.000 millones de dólares se han destinado al consumo, ocurre que el Estado ha recibido cerca de 5.000 millones de dólares por concepto de IVA. Es decir, solo con lo que el IVA ha recaudado para el Estado se financian de más algunas medidas solicitadas por el Parlamento, como, por ejemplo, el IFE y su extensión hasta diciembre de este año. Incluso, algunos andan quemando antorchas, porque eso significará un gasto de más de 10.000 millones de dólares, etcétera. Pero ahí tienen eso solo por efecto positivo de los mercados.

En mi caso, he estudiado el tema. De hecho, un representante del Banco Suizo señaló al diario El Mercurio que el crecimiento estimado de la economía del país será de 11 por ciento. Es decir, sin los retiros no habría habido dinamismo de la economía. No soy un talibán de los retiros -y eso le consta a la Presidenta-, sino partidario de utilizar los 30.000 millones de dólares, cuyo dueño era el Estado, de los cuales 18.000 millones de dólares estaban en el fondo de estabilización de la economía y 10.000 millones de dólares en el Fondo de Garantía de Pensiones, que estaban depositados en el exterior.

Pero el gobierno y los dirigentes políticos -salvo con mi voto y mi voz, no tengo ningún poder- se preguntaban sobre qué cosa hay que hacer para resolver las emergencias de la gente que conozco y veo profesionales que ganaban 3 o 4 millones de pesos al mes y que de repente se quedaron sin nada. ¿Esos son los ricos? ¿Los que todavía tienen saldo en sus cuentas bancarias? Por favor, qué lenguaje estamos usando, en qué universidad prestigiosa dan un doctorado por utilizar un lenguaje de esta naturaleza.

Lo que estoy pensando en este tipo de materia es que sí debemos ver cómo se puede manejar esta situación, porque miren la paradoja: los pensionados de rentas vitalicias han mantenido su pensión. Nadie lo pone en duda, porque está fija en UF. Ustedes sabían que los que estamos en retiro

programado hemos subido las pensiones. Como he hecho los tres retiros, puedo demostrar con un documento que les haré llegar, si les interesa, que la Superintendencia de Pensiones ha publicado una serie de comunicados en septiembre de 2020 y en junio de 2021, señalando que los pensionados de retiro programado van a ver subir sus pensiones. En mi caso, estoy ganando un 10 por ciento más por retiro programado después de mis tres retiros. ¿Por qué ocurre eso? ¿Porque las AFP son maravillosas? No, porque el sistema contempla arbitrariedades como la fijación por la autoridad de una tasa de rentabilidad esperada.

Además, gracias a las gestiones de la senadora Ximena Rincón y de mi compadre y amigo Patricio Basso, quien es ingeniero y doctor en matemáticas, se pudo demostrar al superintendente de Pensiones que estaba equivocado, el cual empezó a dictar resoluciones indicando como han ido subiendo las tasas esperadas. Eso afecta positivamente a quienes estamos en la modalidad de retiro programado, porque somos más de 500.000 hombres, los cuales, por estas paradojas del sistema y habiendo retirado parte de nuestros recursos, tenemos mejores pensiones; sin embargo, se dice que debemos ser cautos, que van a bajar. Es importante el crecimiento de la economía durante este año, pero aún más el próximo, porque hay gente que está trabajando el terror y es comprensible. Hay gente en la política que no quiere entender que los cambios se hacen de una manera razonable, progresiva y profunda. Y los que andan provocando violencia, hablando de expropiaciones u otras cosas están haciendo daño a los cambios que queremos. La violencia y la amenaza de expropiación le sirven a los poderosos para mantener el esquema.

Por eso, espero que en las próximas elecciones los chilenos tengan la capacidad de escoger a quien les parezca, pero deben escuchar muy bien, para que se puedan producir cambios que nos impidan llegar al abismo, porque no hay paz social sin justicia social. Entonces, ¿hay retiros que hacen daño? Sí los hay.

El 10 de octubre de este año, el diario El Mercurio publicó que se han retirado 12.200 millones de dólares por parte de las grandes empresas, las cuales han incrementado en 88 por ciento sus retiros en relación con lo que hicieron el año pasado.

¿Dónde se van esos 12.000 millones, señora Presidenta? ¿Van a la compra de pan? No, los retiros van a los bancos. Hoy, han bajado las carteras morosas en toda la banca.

Por su parte, los recursos que sacan las grandes empresas se van al dólar, presionan al dólar, porque estos capitales se los están llevando afuera de una manera legal, porque los dueños están afuera, o de una manera clandestina. ¡Este sí es un daño extraordinario!

Entonces, si se sabe que el 50 por ciento de Habitat es de Prudential Chile; Cuprum es propiedad de Principal Chile, que es parte de una gran empresa internacional, y que Capital pertenece a SURA Asset Management, que es una empresa de origen colombiana, la pregunta es: ¿por qué hacen estos retiros? Porque no confían en la madurez del pueblo chileno para tomar decisiones en elecciones.

Creo que han quedado pegados en la cultura del autoritarismo. Una cosa es el desorden, la violencia y la anarquía, que nunca ha sido. Vengo del mundo obrero, voy a las calles a marchar contra los abusos de las AFP y contra muchos abusos más, pero nunca he confundido la legítima protesta con la delincuencia o la violencia en contra de personas que no tienen nada que ver, que son víctimas, que, por su dolor, se convierten en ayudantes de los que quieren, precisamente, aprovecharse de ese sufrimiento.

Señora Presidenta, su tarea es muy complicada. En los próximos meses hay elecciones y un montón de otras cosas. Pero felicito que la Cámara de Diputados haya tomado parte en la discusión de estos temas. Ojalá pongan el acento en qué tipo de libre competencia hay, cuando los mismos dueños son dueños de los muñecos: de las AFP y de las compañías de

seguros. ¿De qué quiebra hablan, si tienen utilidades extraordinarias a costa de los recursos de los propios afiliados?

¿Cómo se puede entrar a eso? Señora Presidenta, no me atrevo a darle una respuesta; no tengo ningún cargo político. Pero, ¿sabe lo que he visto? He visto que el Fonasa es importante para mucha gente: el 75 por ciento. Pero las isapres cumplen un papel, abusivo: hemos ganado más de 240.000 recursos de protección contras sus alzas.

No, no se pueden expropiar, pero partamos con un fondo que permita que todos tengamos la posibilidad de recibir la misma repartija, sea en el sector público o en el sector de las isapres.

Si alguien quiere cerrar hoy las isapres y estresar aún más el sector público, con un 25 por ciento más de pacientes, está viviendo -créame, con mucha franqueza- en otro país.

Tenemos que ser capaces de mirar cómo hacemos justicia y cuál es el camino más eficiente. Expropiar a las AFP y a las compañías de seguros no es lo más eficiente, pues afecta los tratados de protección de inversiones, genera miles de juicios de los que no estén de acuerdo con que les quiten sus platas y genera dificultades enormes, tremendas, porque nos van a convertir, con boicot, al comercio exterior de Chile. En cambio, si confiamos en la libertad de las personas y usted quiere quedarse en la AFP, que ahí se quede; la montaña rusa, no importa, es su decisión. Si usted quiere irse a un sistema público, tripartito, sin fines de lucro, que no lo maneje el ministro de Hacienda, sino que sea con representación de los trabajadores, los empresarios y el Estado, entonces, yo me encuentro ahí. ¿Y sabe? Eso no afecta ningún tratado, no puede ser llevado a ningún juicio.

¡Ah, la libertad es la herencia del bravo; la victoria se humilla a su pie!

Muchas gracias por la invitación.

La señora **SEPÚLVEDA**, doña Alejandra (Presidenta) [vía telemática].- Muchas gracias por su exposición, profesor Hormazábal, y le solicito, al igual que al señor Enrique Marshall, que nos haga llegar su presentación.

Tiene la palabra el señor Alberto Etchegaray.

El señor **ETCHEGARAY** (exsuperintendente de Valores y Seguros) [vía telemática].- Señora Presidenta, muchas gracias y por su intermedio también agradezco a las señoras diputadas y a los señores diputados presentes en la sala y de manera telemática por invitarme a exponer en esta comisión especial investigadora.

Para efectos de transparencia, hago presente que me desempeño en el ejercicio libre de mi profesión de abogado, como profesor universitario y en otras actividades profesionales. También, soy miembro del directorio de Compass Group Chile S.A., administradora general de fondos, que tiene en sus fondos varios aportantes institucionales, entre los que se encuentran algunas compañías de seguros.

No obstante, lo más importante es transparentar que tuve el honor de ser superintendente de Valores y Seguros entre los años 2006 y 2007. Guardo por esa institución y por las personas que hoy trabajan y que han trabajado ahí, una enorme estima por su función pública.

Mis breves comentarios de esta tarde los dividiré en cuatro categorías: primero, comentaré acerca del rol y función de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF); segundo, un breve análisis del sistema de rentas vitalicias; tercero, sobre el proyecto de ley de adelanto anticipado de renta vitalicias, y, por último, un comentario final sobre el actuar de la CMF en esta coyuntura.

Respecto de la CMF, la actual Comisión para el Mercado Financiero, al igual que la anterior Superintendencia de Valores y Seguros, es un servicio público técnico, independiente y descentralizado, de primer nivel profesional. Puedo dar fe, ante esta comisión, que los equipos

profesionales de la CMF cuentan con la capacidad técnica y con las herramientas para cumplir adecuadamente su mandato legal de fiscalizar el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero chileno.

Una característica de la CMF que me parece importante resaltar es que tanto sus profesionales como sus equipos directivos tienen una marcada motivación por hacer cumplir ese mandato fiscalizador, siendo reconocidos nacional e internacionalmente como una institución muy responsable, técnicamente competente y exigente con sus fiscalizados.

En este punto, me permitiré hacer un comentario que es *vox populi* en el mercado asegurador. Es frecuente escuchar voces en el mercado asegurador acerca de lo exigente, inflexible y estricta de la fiscalización de la CMF, y creo que es una buena señal: que no estén cómodos con la fiscalización que hacen. De hecho, la evidencia muestra un activo rol en la dictación de nuevas normativas, en la gestión de procesos fiscalizadores y la implementación de sanciones a entidades supervisadas, cuando incumplen la ley. Es más, la verdad es que están bastante por sobre el celo fiscalizador de otras autoridades fiscalizadoras en Latinoamérica.

Esas características se plasman también en una cultura corporativa interna donde autoridades, equipos directivos, profesionales fiscalizadores y el personal administrativo están plenamente conscientes de la relevancia de su función pública para tener siempre presente a las personas de a pie y protegerlas de posibles riesgos, porque todos, al interior de la CMF, entienden que no regular y fiscalizar como corresponde puede perjudicar a los chilenos que quieren invertir sus pocos ahorros en el mercado financiero, que quieren solicitar un crédito en un banco o que quieren cubrir los riesgos de sus pequeños emprendimientos con compañías de seguros.

Digo lo anterior, porque me parece que la CMF, en la materia objeto de esta comisión especial investigadora, no ha abandonado su celo fiscalizador y ha demostrado, nuevamente,

su excelencia profesional, el apego a su preocupación por los asegurados y el cumplimiento estricto de su mandato legal.

En segundo lugar, quiero hacer un breve comentario y análisis respecto del sistema de rentas vitalicias. Es breve, porque entiendo que la comisión lo conoce de sobra y no quiero abundar, pero solo para efectos de contexto.

Las rentas vitalicias permiten a las personas que se van a pensionar elegir una alternativa que las cubre del riesgo de sobrevida. Es una opción de características financieras, jurídicas y técnicas muy diferente de la modalidad de retiro programado. Así, en la modalidad de rentas vitalicias, las personas eligen transferir la propiedad de sus fondos a cambio de la certeza de que recibirán un pago mensual mientras estén vivos.

A diferencia del retiro programado, donde la propiedad de los fondos se mantiene en una cuenta personal y son efectivamente del pensionado, en las rentas vitalicias las personas deciden libre y soberanamente transferir esos fondos, sus ahorros previsionales juntados durante toda su vida, a una compañía de seguros de vida. ¿Por qué? Porque, a su vez, esa compañía de seguros de vida les garantiza, de por vida, una pensión mensual y asume los riesgos de sobrevida que pueda tener.

Al hacer la oferta de la renta vitalicia a esos futuros pensionados, cada compañía de seguros de vida considera múltiples factores, incluyendo la creciente esperanza de vida de los chilenos -buena noticia por lo demás-, las expectativas de retorno de sus inversiones, para asegurar los pagos de esas pensiones, y la certeza jurídica de que la prima recibida estará íntegramente disponible para cubrir el desembolso de esas mensualidades a cada pensionado.

Por eso, la rebaja de la prima por los adelantos implicaría para las compañías de seguros de vida una rebaja no calculada en el monto según ingresos y, por lo tanto, un factor

posterior imposible de prever a la oferta que hicieron en su momento a esos futuros pensionados.

Este sistema de rentas vitalicias tiene más de 40 años de funcionamiento en Chile; hay ya cerca de setecientos mil pensionados bajo esta modalidad; es una cifra impactante, y la cantidad de pensionados es un antecedente importante porque hay evidencia empírica de que se ha transformado en una alternativa atractiva.

Es cierto -como decía Ricardo Hormazábal- que ha ido variando en los años; algunas veces aumentando la opción de retiro programado, otras veces aumentando la opción de renta vitalicia. Pero el hecho evidente, empírico, es que todavía es una alternativa atractiva para muchas personas y ha funcionado bastante bien desde el punto de vista de la certeza de sus pagos.

Evidentemente, todavía hay muchas materias que son sujetas de mejoras en el sistema; hay varios proyectos de ley que todavía están en discusión respecto de capital basado en riesgo, y otras materias que por supuesto siempre son atendibles.

Sí es importante confirmar que las compañías de seguros de vida han sido supervisadas y fiscalizadas por la CMF, asegurándose de que cumplan con el capital y las reservas técnicas requeridas, de manera de mostrar solvencia y asegurando el pago futuro de esos mismos pensionados.

Teniendo estas consideraciones y riesgos a la vista -esto es importante- es que toda nuestra legislación de seguros y toda la normativa de seguros de la CMF no solo está orientada a proteger a los asegurados -futuros pensionados-, sino también a robustecer la solvencia financiera de las compañías de seguros, para que cumplan, sin excepción y sin atenuantes, con su obligación de pago. De hecho, si una compañía de seguros de vida argumentara que las condiciones demográficas del país han cambiado y que la esperanza de sobrevida en Chile ha sido mucho mayor de la que habían estimado, no tiene

excusa válida para modificar los contratos celebrados con esos pensionados y deben cubrir con su patrimonio la pérdida por esa estimación.

En tercer lugar, respecto del proyecto de ley, las compañías de seguros de vida están adecuadamente normadas y supervisadas para cumplir con sus obligaciones financieras - como decía hace un rato-. Sin embargo, evidentemente, esa regulación no se puso en el inédito escenario que se plantea en el proyecto de ley. Ahora bien, el monto a anticipar que plantea la ley se calcula como un porcentaje de la prima originalmente traspasada.

Por lo tanto, es probable que existan situaciones en que el monto adelantado supere la reserva técnica; es una circunstancia que obligaría a que esa diferencia sea financiada con patrimonio propio de cada compañía de seguros.

Asimismo, y considerando que el límite de descuento de la pensión es de 5 por ciento, si las personas adelantan el máximo señalado en el proyecto, de 10 por ciento, entonces, existirán casos en que parte de ese monto adelantado deberá ser financiado con recursos propios de cada compañía.

Al respecto, no entro en el debate, no soy un experto respecto de las utilidades que tiene cada compañía, solo pongo en evidencia de que hay un diferencial que sí se produciría y que hay que tener en consideración.

De acuerdo con los análisis técnicos que ha hecho públicos la CMF, se concluye que de prosperar la iniciativa legal existiría un riesgo cierto de falta de solvencia de algunas compañías de seguros para cumplir con sus obligaciones.

Digo esto porque como hago plena fe de la alta competencia técnica que tiene la CMF para estos análisis, me parece totalmente válido, totalmente justificado, atender a levantar este riesgo. De hecho, tal como señala la CMF, se genera el mayor escenario de riesgo que el sistema financiero haya enfrentado en los últimos 35 años.

Este es un tipo de lenguaje que la Comisión para el Mercado Financiero no ocupa frecuentemente, no es usual que levante y haga referencia a riesgos financieros altos en el mercado, de manera que me llama la atención y me pone en alerta acerca de las consecuencias que podría tener este proyecto de ley.

De manera mucho más concreta, la CMF ha proyectado que de implementarse el nuevo proyecto de ley, un mínimo de tres y un máximo de nueve compañías de seguros de vida, de un total de 15, quedarían bajo el mínimo de capital regulatorio.

Entonces, para decirlo sin eufemismos, y en opinión de la CMF, habría varias compañías de seguros de vida que podrían caer en insolvencia; una situación extremadamente grave, que no hemos vivido, y con resultados todavía impredecibles.

Es cierto que existe una garantía estatal que cubriría al 75 por ciento de los asegurados, lo que implicaría un enorme costo fiscal; pero también quedaría un porcentaje importante no cubierto, dejando potencialmente desprotegidos a esos pensionados. Demás está decir que también se generaría una incertidumbre comprensible para las compañías de seguros, siendo probable que ante la falta de certeza jurídica incluso algunas de ellas evaluarán su permanencia en el mercado.

No obstante, más allá de las implicancias de riesgo del país y el ambiente para las inversiones que esta medida puede generar -que no es el objeto de esta comisión ni tengo el interés de defender en particular a las compañías de seguros-, sí me parece importante tener presente que una insolvencia en las compañías de seguros pondría en riesgo el eventual pago a más de dos millones y medio de chilenos que tienen contratos de seguros de vida, a otros tantos chilenos y chilenas que tienen seguros complementarios de salud o de aquellos que tienen seguros de invalidez y sobrevivencia; implicancias tangibles, riesgos tangibles para las personas de a pie.

Termino con un comentario final: el mandato de esta comisión investigadora es fiscalizar los actos del gobierno

en relación con la ley N° 21.330, sobre anticipo de rentas vitalicias, es en este caso en particular -y entiendo que es el motivo por el cual he sido invitado- para analizar la actuación y responsabilidad que ha tenido la CMF en todo este devenir de esta situación.

Hoy, no tengo el honor de estar sentado con el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, pero sí tengo que ser transparente: si hubiese estado sentado probablemente habría actuado tal como ellos han obrado.

En mi opinión, han actuado con profesionalismo y responsabilidad; han evaluado de manera rigurosa las implicancias y escenarios en todos sus análisis técnicos; han tenido a la vista el mandato supervisor y fiscalizador a que la ley los obliga; han hecho cumplir la normativa que obliga a todas las compañías de seguros, y han actuado en irrestricta protección de los intereses de largo plazo de los asegurados. Es, en mi opinión, lo que todos los chilenos esperamos de los fiscalizadores del mercado financiero.

Muchas gracias, señora Presidenta, y, por su intermedio, a las señoras y señores diputados, por esta invitación y por la oportunidad de compartir mis opiniones en esta comisión.

La señora **SEPÚLVEDA**, doña Alejandra (Presidenta) [vía telemática].- Muchas gracias, señor Etchegaray; tenga a bien hacernos llegar su intervención de la misma forma que los demás expositores, porque las tres también van a ser incorporadas al informe que vamos a entregar a la Sala de la Cámara.

Quedan solo cuatro minutos, por lo tanto, solicito a los diputados presentes, tanto en la sala como por vía telemática, que envíen las preguntas a nuestro Secretario, para que de esa forma se las hagan llegar a cada uno los invitados a esta sesión, para que gentilmente las puedan atender y así incorporar sus respuestas como antecedente en las conclusiones.

Por haber cumplido con su objeto, se levanta la sesión.

-Se levantó la sesión a las 17:00 horas.

CLAUDIO GUZMÁN AHUMADA

Redactor

Jefe Taquígrafos de Comisiones