

INFORME DE LA COMISIÓN DE CONSTITUCIÓN, LEGISLACIÓN, JUSTICIA Y REGLAMENTO, recaído en el proyecto de reforma constitucional, en segundo trámite constitucional, que modifica la Carta Fundamental para autorizar el retiro anticipado de los fondos previsionales, con los límites y en las condiciones que indica.

BOLETINES N^{os} 14.210-07, 14.287-07, 14.293-07, 14.301-07, 14.307-07 y 14.246-07, refundidos.

HONORABLE SENADO:

Vuestra Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento tiene el honor de informar, en general, acerca del proyecto de reforma constitucional de la referencia, en segundo trámite constitucional, iniciado en seis Mociones, ahora refundidas: la primera (signada Boletín N^o 14.210-07), de los Honorables Diputados señoras Álvarez Vera, Cariola, Jiles, Rubio y Santibáñez, y señores González Gatica, Sepúlveda Soto y Silber; la segunda (signada Boletín N^o 14.287-07), del Honorable Diputado señor Durán Espinoza; la tercera (signada Boletín N^o 14.293-07), de los Honorables Diputados señoras Álvarez Vera, Jiles y Rubio, y señores González Gatica y Silber; la cuarta (signada Boletín N^o 14.301-07), del Honorable Diputado señor Durán Espinoza; la quinta (signada Boletín N^o 14.307-07), del Honorable Diputado señor Alessandri, la sexta (signada Boletín N^o 14.246-07), del Honorable Diputado señor Bianchi Retamales.

- - -

Cabe consignar que este proyecto de ley se discutió sólo en general, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 del Reglamento del Senado.

- - -

En las sesiones presenciales que la Comisión dedicó al análisis de este asunto participaron, además de sus miembros, los Honorables Senadores señora Carvajal y señores Bianchi, Alvarado, Montes, Pizarro, Elizalde, Insulza, Letelier, García y Navarro.

Participaron, también, los siguientes personeros:

- El Ministro de Hacienda, señor Rodrigo Cerda, acompañado por el Subsecretario de Hacienda, señor Alejandro Weber, y el Coordinador Legislativo, señor José Riquelme.

- El Ministro del Trabajo y Seguridad Social, señor Patricio Melero, acompañado por el Subsecretario de Previsión Social, señor Pedro Pizarro; por el asesor ministerial señor Francisco del Río, y por la asesora de la Subsecretaría de Previsión Social, señora Mónica Titze.

- El Presidente del Banco Central de Chile, señor Mario Marcel; acompañado por la Gerente de la División de Política Financiera, señora Solange Berstein; el Fiscal, señor Juan Pablo Araya; el Gerente de la División de Mercados Financieros, señor Elías Albagli, y el profesional de soporte, señor Fernando Coulon.

- El Superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías, acompañado del Jefe de la División Financiera, señor Sergio Aratangy; de la Superintendente de Regulación de Prestadores Públicos y Privados, señora Úrsula Schwarzhaupt, y el Analista Senior de la División de Estudios, señor Eugenio Salvo.

- El Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero, señor Joaquín Cortez, acompañado por el Director General Jurídico, señor Antonio Gaspar; por el Director General de Regulación Prudencial, señor Luis Figueroa; por el Jefe de División de Regulación de Seguros, señor Patricio Espinoza; por el Director General de Supervisión de Conducta de Mercado señor Daniel García; y, por la Jefa de Comunicaciones, señora Cristina Goyenechea.

- La Presidenta de la Asociación de AFP Chile, señora Alejandra Cox, acompañada por el Gerente de Estudios, señor Roberto Fuentes.

- El académico y experto de la Universidad de Chile, señor Felipe Ossa, acompañado por su asesor, señor Felipe de Marinis.

- De la Asociación de Aseguradores de Chile A.G., el Presidente señor Mario Gazitúa, y el Vicepresidente Ejecutivo de la Asociación, señor Jorge Claude.

- El Presidente de ICR Chile Clasificadora de Riesgos, señor Álvaro Clarke.

- La presidenta de la ONG Pensionados Vitalicios, Respeto, Justicia y Dignidad, señora Evelyn Urrutia.

- La vocera de la ONG Acción Mujer y Madre, señora Virginia Palma.

- El Vicepresidente del Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo, señor Manuel Riesco.

- De la Fundación Jaime Guzmán, el abogado señor Emiliano García.

- Los asesores parlamentarios señoras Alejandra Leiva, Alejandra Fischer, Kareem Herrera y Lorena Escalona, y los señores Patricio Cuevas, Benjamín Lagos, Claudio Barrientos, Pedro Lezaeta, Roberto Godoy, Nicolás Starck, Javier Sánchez y Javier Uribe.

- - -

OBJETIVO DEL PROYECTO

En síntesis, pretende, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 65, inciso cuarto, número 6, y para mitigar los efectos sociales derivados del estado de excepción constitucional de catástrofe por calamidad pública decretado a causa del COVID-19, autorizar a los afiliados del sistema privado de pensiones regido por el decreto ley N° 3.500, de 1980, a realizar voluntaria y excepcionalmente un nuevo retiro de hasta el 10% de los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, estableciéndose como monto máximo de retiro el equivalente a 150 UF y un mínimo de 35 UF.

- - -

NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL

El artículo único de la iniciativa requiere para su aprobación del voto conforme de las tres quintas partes de los Senadores en ejercicio, al tenor de lo dispuesto en el artículo 127, inciso segundo, de la Constitución Política de la República.

- - -

ANTECEDENTES

1. Normativos.

a) Constitución Política de la República.

b) Decreto ley N° 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones.

2. Mociones.

El proyecto de reforma constitucional que ha conocido la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento, y acordado previamente por la Honorable Cámara de Diputados en primer trámite constitucional, se originó –como se dijera- en seis Mociones, cuyos principales fundamentos, en síntesis, son los que siguen:

- La primera Moción, corresponde al proyecto de reforma constitucional que modifica la Carta Fundamental para autorizar el retiro anticipado de los fondos previsionales, con los límites y en las condiciones que indica (Boletín N° 14.210-07), de autoría de los Diputados señoras Álvarez Vera, Cariola, Jiles, Rubio y Santibáñez, y señores González Gatica, Sepúlveda Soto y Silber.

Su idea matriz reconoce en la Constitución Política de la República el derecho de propiedad que los afiliados tienen sobre sus fondos previsionales, los que en un porcentaje podrán ser retirados para enfrentar la situación generada por el evento del estado de excepción constitucional declarado. En ese marco, la iniciativa propone que, como consecuencia de la declaración de estado de excepción constitucional de catástrofe por causa de la pandemia del virus COVID 19, se permita a todos los afiliados a las administradoras de fondos de pensiones disponer de un porcentaje de sus fondos para poder enfrentar la extensa crisis sanitaria, económica y social como también los efectos que las medidas de excepción constitucional han tenido sobre sus vidas, por verse en la imposibilidad de realizar las actividades con las que lograban su sustento económico.

- La segunda Moción, corresponde al proyecto de reforma constitucional que modifica la Carta Fundamental, para habilitar el retiro parcial de fondos previsionales por parte de los afiliados activos, con los límites y en las condiciones que indica (Boletín N° 14.287-07), de autoría del Diputado señor Durán Espinoza.

Su idea matriz es modificar la Constitución Política para facultar a los afiliados a retirar un monto determinado de los fondos previsionales de su propiedad sin dañar su futura pensión. Pero posibilitando que puedan acceder a recursos que posibiliten enfrentar la situación más inmediata. Al efecto, plantea que los afiliados del sistema previsional tendrán derecho a retirar mensualmente desde 5 ingresos mínimos mensuales hasta un máximo de 150 U.F. de su cuenta de capitalización individual, cumpliéndose los siguientes requisitos:

a) Que exista un estado de excepción constitucional de catástrofe por calamidad pública derivado de una pandemia, o bien, una declaración de alerta sanitaria de la autoridad respectiva.

b) Que los fondos previsionales que en la actualidad registre el afiliado, proyectados a la edad de su jubilación sean insuficientes para financiar una pensión superior a las 25 unidades de fomento, en la forma que determine la ley.

- La tercera Moción, corresponde al proyecto de reforma constitucional que modifica la Carta Fundamental, para permitir a los afiliados del sistema de pensiones regido por el decreto ley N° 3.500, de 1980, retirar la totalidad de sus fondos previsionales de capitalización individual, bajo las circunstancias y cumpliendo los requisitos que indica (Boletín N° 14.293-07), de autoría de los Diputados señoras Álvarez Vera, Jiles y Rubio, y señores González Gatica y Silber.

Esta iniciativa propone reconocer en la Constitución Política de la República el derecho de propiedad que los afiliados tienen sobre sus fondos previsionales, los que podrán ser retirados de forma excepcional en su totalidad, con un tope de 1350 unidades de fomento, con el objeto de enfrentar la situación generada por el evento del estado de excepción constitucional declarado y sus graves repercusiones económicas.

Según sus autores, como una de las consecuencias de la declaración de estado de excepción constitucional de catástrofe por causa de la pandemia del virus COVID 19, se debe permitir a todos los afiliados a las administradoras de fondos de pensiones disponer de éstos para enfrentar la crisis sanitaria, económica y social y los efectos que las medidas de excepción constitucional adoptadas han tenido sobre la vida de las personas, imposibilitadas de realizar las actividades con las que resolvían su sustento económico.

- La cuarta Moción, corresponde al proyecto de reforma constitucional que modifica la Carta Fundamental para permitir, a los cotizantes y pensionados del sistema de pensiones regido por el decreto ley N°3.500, de 1980, el retiro total de sus fondos previsionales, y el pago anticipado de rentas vitalicias, en su caso, en las condiciones que indica (Boletín N° 14.301-07), de autoría del Diputado señor Durán Espinoza.

Su objeto es permitir a los afiliados del sistema privado de pensiones regido por el decreto ley N° 3.500, de 1980, y a los pensionados a través de la modalidad de renta vitalicia, retirar hasta el total de los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual de

cotizaciones obligatorias, o a adelantar el pago de sus rentas, respectivamente.

En opinión de su autor, esta iniciativa apuntaría en el sentido correcto pues beneficiará a compatriotas que han debido soportar diariamente las consecuencias y perjuicios derivados de la pandemia global sin precedentes en nuestra historia institucional republicana, sin hallar en el Estado una respuesta suficiente.

- La quinta Moción, corresponde al proyecto de reforma constitucional que modifica la Carta Fundamental, en materia de propiedad de los fondos de pensiones del sistema de capitalización individual regulado por el decreto ley N°3.500, y autoriza el retiro total de fondos (Boletín N° 14.307-07), del Diputado señor Alessandri.

Su idea matriz, luego de explicitar el carácter inexpropiable, inembargable y no declarable de interés nacional, de los fondos acumulados en las cuentas de capitalización individual de las administradoras de fondos de pensiones, es permitir el retiro, traspaso o transferencia de la totalidad de los fondos previsionales a una cuenta especial segura o "blindada" o a instrumentos de ahorro o inversión en las formas que indica. En este sentido, persigue que los titulares de cuentas de ahorro previsional administradas por las AFP puedan retirar el 100% de sus fondos, sin tope alguno, de modo de disponer libremente de ellos. Como esta iniciativa busca incentivar además el ahorro, contempla exenciones tributarias y de cargos adicionales para los cotizantes que destinen los retiros a ahorrar para su vejez.

- La sexta Moción, corresponde al proyecto de reforma constitucional que modifica la Carta Fundamental, para establecer y regular un mecanismo excepcional de retiro de fondos previsionales, anticipo de rentas vitalicias, y un pago único a los jubilados del sistema antiguo, en las condiciones que indica (Boletín N° 14.246-07), de autoría del Diputado señor Bianchi Retamales.

Su finalidad es declarar como derecho de todos los afiliados al sistema privado de pensiones el retiro de un porcentaje de sus fondos individuales, para enfrentar las negativas consecuencias económicas del COVID-19. Además, considera como derecho de todos los jubilados a través del sistema de renta vitalicia solicitar el pago por adelantado de un porcentaje de los fondos originalmente traspasados a la compañía de seguros respectiva, los cuales serán descontados a prorrata de las próximas rentas en las mismas condiciones en que se perfeccionó el contrato de seguros.

3. Estructura del proyecto.

La iniciativa que ha correspondido conocer a la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento, y que fuera acordada por la Honorable Cámara de Diputados en primer trámite constitucional, consta de un artículo único que agrega una disposición quincuagésima primera transitoria, nueva, a la Constitución Política de la República.

La norma que se consulta dispone que, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 65, inciso cuarto, número 6, excepcionalmente, y para mitigar los efectos sociales derivados del estado de excepción constitucional de catástrofe por calamidad pública decretado a causa del COVID-19, autoriza a los afiliados del sistema privado de pensiones regido por el decreto ley N° 3.500, de 1980, a realizar voluntaria y excepcionalmente un nuevo retiro de hasta el 10% de los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, estableciéndose como monto máximo de retiro el equivalente a 150 UF y un mínimo de 35 UF.

Asimismo, establece que, en el evento de que el 10% de los fondos acumulados sea inferior a 35 UF, el afiliado podrá retirar hasta dicho monto. En el caso de que los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual sean inferiores a 35 UF, el afiliado podrá retirar la totalidad de los fondos acumulados en dicha cuenta.

Luego, autoriza a los afiliados del sistema privado de pensiones que cuenten con diagnósticos y tratamientos de alto costo, según lo dispuesto en la ley N° 20.850, o de alguna enfermedad catastrófica en los términos establecidos en la ley N° 19.779, a efectuar un retiro por el total de los montos acumulados en las cuentas de capitalización individual, con un monto máximo de retiro el equivalente a 1350 UF.

Por otra parte, prescribe que los fondos retirados se considerarán extraordinariamente intangibles para todo efecto legal, y no serán objeto de retención, descuento, compensación legal o contractual, embargo o cualquier forma de afectación judicial o administrativa, ni podrán rebajarse del monto ya decretado de la compensación económica en el juicio de divorcio, sin perjuicio del derecho de subrogación legal del alimentario o su representante y de la retención, suspensión y embargabilidad por deudas originadas por obligaciones alimentarias.

Del mismo modo, señala que, en caso que el solicitante tenga deudas originadas por obligaciones alimentarias, el juzgado de familia competente que conozca de la demanda de alimentos autorizará al alimentario, de oficio o a petición de éste, de su representante legal o curador ad litem, a subrogarse en los derechos del alimentante moroso para

realizar la solicitud de retiro de fondos previsionales acumulados en su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, hasta por la totalidad de la deuda, incluidos reajustes, multas e intereses.

Seguidamente, dispone que, en el evento que existan varios alimentarios en distintas causas y los fondos autorizados a retirar no fueren suficientes para el pago de cada deuda alimentaria, el tribunal que conozca de la causa más antigua vigente en la cual se decretó retención deberá prorratear, para determinar el monto de cada deuda alimentaria que se pagará con el fondo retirado por subrogación del afiliado alimentante o voluntariamente. Si las deudas alimentarias fueren inferiores al fondo que este artículo autoriza a retirar, el afiliado no perderá su derecho respecto del remanente.

Agrega que las AFP, dentro de tres días hábiles, deberán informar a los tribunales el o los correos electrónicos que los afiliados tienen registrados en dichas instituciones para pedir el retiro de fondos previsionales autorizados por esta Constitución. El tribunal deberá notificar al afiliado mediante correo electrónico todas las resoluciones que se dicten en la causa, dentro de tres días hábiles desde que se efectuó tal petición. Para todos los efectos legales, esta notificación se entenderá efectuada el mismo día en que se despache. La entrega de los fondos retenidos por deudas alimentarias se efectuará dentro de los siguientes 10 días hábiles contados desde que venciere el plazo que el alimentante tiene para oponerse a la liquidación, o bien, si ha existido oposición, desde que la resolución que se pronuncia sobre ella se encuentre firme y ejecutoriada. En el caso de que el total de la deuda exceda el monto máximo de retiro permitido, la subrogación se autorizará hasta por ese monto. Autorizada la subrogación, el juez, de oficio, deberá liquidar la deuda, en su caso prorratearla, y señalar los datos de la cuenta bancaria que haya determinado o determine para efectos del pago del retiro. Ejecutoriada la liquidación y su prorrateo, si correspondiere, el alimentario o quien lo represente podrá concurrir directamente a la administradora de fondos de pensiones respectiva, la que deberá aceptar la solicitud de retiro con la sola exhibición de una copia simple de la sentencia que autoriza la subrogación y la liquidación del crédito, y el certificado que la tuvo por ejecutoriada.

El tribunal, precisa la norma, ordenará que la resolución por la que dispone el pago sea notificada a la AFP respectiva en el más breve plazo y por medios electrónicos. Por su parte, la resolución se entenderá notificada a las partes del proceso desde que se incluya en el estado diario electrónico disponible en la página web del Poder Judicial, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 50 del Código de Procedimiento Civil.

La AFP deberá efectuar la transferencia a la cuenta bancaria señalada en la resolución en un plazo no superior a 10 días

hábiles, contado desde que aquélla le es notificada. En el caso que una AFP incumpla su obligación de entregar los fondos retenidos por deudas alimentarias dentro del plazo establecido en la presente disposición, será sancionada con multa a beneficio fiscal por parte de la Superintendencia de Pensiones.

Si se hubieren dictado dos o más órdenes de retención respecto de los fondos acumulados en la cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias por los montos de retiro autorizados tanto por esta reforma como por la ley N° 21.248, y dichos fondos no fueren suficientes para el pago de cada deuda alimentaria, concurrirán sobre este monto en la misma proporción de cada crédito sobre la suma total de las acreencias. Para ello, el juez de cada causa podrá ordenar indistintamente el pago de cada acreencia hasta el monto correspondiente a la proporción respectiva. Para ello deberá siempre consultar en forma previa sobre los montos de las demás acreencias a los tribunales que hubieren dictado las otras órdenes de retención y dejará constancia de dichos antecedentes y del cálculo de la proporción en la resolución por la que ordene el pago. Asimismo, deberá señalar en ella expresamente que el alzamiento de la respectiva medida de retención respecto de las sumas retenidas que excedan del monto por el que se ordena el pago no empece respecto de las demás órdenes de retención que hubieren sido decretadas en otras causas respecto de los mismos montos de capitalización individual de cotizaciones obligatorias del alimentante.

Luego, expresa que los fondos retirados no constituirán renta o remuneración para ningún efecto legal y, en consecuencia, serán pagados en forma íntegra y no estarán afectos a comisiones o descuento alguno por parte de las AFP. Los afiliados podrán solicitar este retiro de sus fondos hasta 730 días después de publicada la presente reforma, con independencia de la vigencia del estado de excepción constitucional de catástrofe decretado.

Los afiliados podrán efectuar la solicitud de este retiro de fondos en una plataforma con soporte digital, telefónico y presencial que al efecto dispongan las AFP, asegurando un proceso eficiente y sin demoras. Los fondos que en aplicación de esta disposición le correspondieren al afiliado se transferirán automáticamente a la "Cuenta 2" sin comisión de administración o de seguros ni costo alguno para él, o a una cuenta bancaria o de instituciones financieras y cajas de compensación, según lo determine el afiliado. Los retiros que se efectúen conforme a esta disposición serán compatibles con las transferencias directas, beneficios, alternativas de financiamiento y, en general, con las medidas económicas que la ley o las disposiciones reglamentarias establezcan a causa del COVID-19. No podrá considerarse el retiro de fondos para el cálculo de las demás medidas adoptadas en razón de la crisis o viceversa. Se considerará afiliado al sistema privado de pensiones a toda persona que pertenezca a

dicho sistema, incluidas aquellas que sean beneficiarias de una pensión de vejez, de invalidez o sobrevivencia. La entrega de los fondos acumulados y autorizados a retirar se efectuará sólo a partir del décimo día hábil y en un plazo máximo de 15 días hábiles, contado desde la presentación de la solicitud ante la respectiva administradora de fondos de pensiones. La implementación del sistema de transferencias de fondos y otras medidas que se efectúen en virtud de esta disposición no tendrá costo alguno para los afiliados. Además, las AFP deberán enviar a la Superintendencia de Pensiones, y al Banco Central cuando corresponda, todo antecedente del cumplimiento de las medidas que se efectúen con motivo de la aplicación de la presente disposición. La observancia, fiscalización y sanción de las obligaciones de las administradoras de fondos de pensiones contenidas en la presente disposición le corresponderá a la autoridad competente dentro de sus atribuciones legales.

Seguidamente, establece que a partir de la publicación en el Diario Oficial de esta reforma y hasta los 365 días siguientes, los pensionados por renta vitalicia o sus beneficiarios podrán adelantar el pago de sus rentas hasta por el monto equivalente al 10% de los fondos originalmente traspasados desde sus cuentas de capitalización individual a la respectiva compañía de seguros, estableciéndose como monto máximo de pago por adelantado 150 UF.

El pago de los adelantos solicitados se efectuará al pensionado o sus beneficiarios en un plazo máximo de 30 días corridos, contados desde la recepción de la solicitud.

El monto del adelanto solicitado se pagará descontándose a prorrata de las rentas que resten por pagar al asegurado vitalicio, utilizando para dicho cálculo las condiciones vigentes al momento del traspaso de sus fondos previsionales a la compañía de seguros respectiva, este monto en ningún caso podrá superar el 5% de las rentas mensuales que resten por pagar al asegurado vitalicio quienes siempre podrán solicitar una prórroga de pago de noventa días. Pagado el adelanto, se deberá volver a la renta mensual originalmente pactada.

Los pensionados a través de rentas vitalicias podrán optar al pilar solidario en las mismas condiciones que los pensionados por retiro programado.

La norma puntualiza que las reglas relativas a la intangibilidad y naturaleza de estos recursos, la tramitación de la solicitud, el pago de pensiones de alimentos impagas y la información a las autoridades correspondientes, incluida la Comisión para el Mercado Financiero, contenidas en esta disposición transitoria, serán aplicables a las solicitudes de anticipos que efectúen los pensionados o sus beneficiarios por rentas vitalicias. La Comisión para el Mercado Financiero dictará las instrucciones

necesarias para la aplicación de esta disposición transitoria previa consulta a la Superintendencia de Pensiones.

El mecanismo de pago del adelanto de las rentas vitalicias se aplicará al adelanto de rentas vitalicias permitido por consiguiente, afectará a todos quienes hayan o no ejercido tal derecho.

El procedimiento de solicitud, la exención de todo tipo de gravámenes e impuestos y las demás regulaciones que no se opongan al presente artículo se ajustarán a lo prescrito en la disposición trigésima novena transitoria. El procedimiento para exigir el pago de deudas originadas por obligaciones alimentarias se sujetará a la ley.

Enseguida, dispone que estarán impedidos de solicitar el retiro a que se refiere esta disposición las personas cuyas rentas o remuneraciones se regulen de conformidad a lo dispuesto en el artículo 38 bis, con excepción de los trabajadores a honorarios. Para efectos de verificar lo anterior, en el momento de realizar la solicitud, el afiliado deberá presentar ante la respectiva administradora de fondos de pensiones una declaración jurada simple en la cual dé cuenta que no se encuentra en la situación descrita.

Añade que quienes hubieren hecho ejercicio del derecho establecido en esta disposición podrán aumentar en un punto porcentual la cotización obligatoria, al 11 por ciento de sus remuneraciones y rentas imponibles, por un período mínimo de un año a contar del mes siguiente a aquel en que comuniquen la decisión a la AFP a la que estén afiliados, y hasta por el plazo que estimen pertinente, debiendo asimismo comunicar a la administradora su decisión de revertir el aumento en la cotización. Esta cotización adicional se regirá por todas las disposiciones aplicables a la cotización legal obligatoria.

Finalmente, señala que quienes hubieren hecho ejercicio del derecho a retiro establecido en esta disposición, podrán recibir un aporte fiscal a la cuenta individual por cada año en que se postergue la pensión. El monto del aporte fiscal y la forma en que se percibirá serán determinados en una ley de quórum calificado.

- - -

DISCUSIÓN EN GENERAL

Al iniciar la discusión en general de esta iniciativa, hizo uso de la palabra el **señor Ministro del Trabajo y Previsión Social, señor Patricio Melero**, quien comenzó su presentación sobre retiros de fondos previsionales, alcances e impactos, destacando el nuevo escenario social, sanitario y económico del país, claramente más favorable en relación

a los retiros anteriores. En este marco, expuso que actualmente estamos frente a un contexto determinado por el fin del estado de excepción constitucional de catástrofe, a partir del 1º de octubre pasado, y de las cuarentenas. Asimismo, hizo presente que un 85% de la población objetivo está vacunada con el esquema completo y avanzando en entrega de dosis de refuerzo.

Por otra parte, valoró las importantes señales de recuperación económica, donde el Indicador Mensual de Actividad Económica (“IMACEC”) dispone el 19,1% anual, entre agosto de 2020 y agosto de 2021; una progresiva baja del desempleo, de 12,9% (en período de junio a agosto 2020) a un 8,5% (en período de junio a agosto de 2021); 110 mil nuevos empleos al trimestre, recuperándose 1,2 millones de empleos de los 2 millones perdidos. Respecto de este último punto, puntualizó que el 56% de los empleos creados son formales, según el INE; el número de cotizantes de AFP alcanza los niveles pre pandemia, con 5,6 millones de cotizantes, y finalmente, con fecha 6 de octubre, se iniciaron los pagos del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) Laboral, con montos de \$200 mil o \$250 mil, según se trate de hombres o mujeres, y que beneficiará a aproximadamente 215 mil trabajadores.

Seguidamente sostuvo que el 91% de los establecimientos escolares y el 87% de los establecimientos de educación parvularia, se encuentran impartiendo clases presenciales. A su vez, 5.225.089 trabajadores están protegidos con el seguro obligatorio COVID-19 de la ley N° 21.342 sobre retorno gradual y seguro al trabajo.

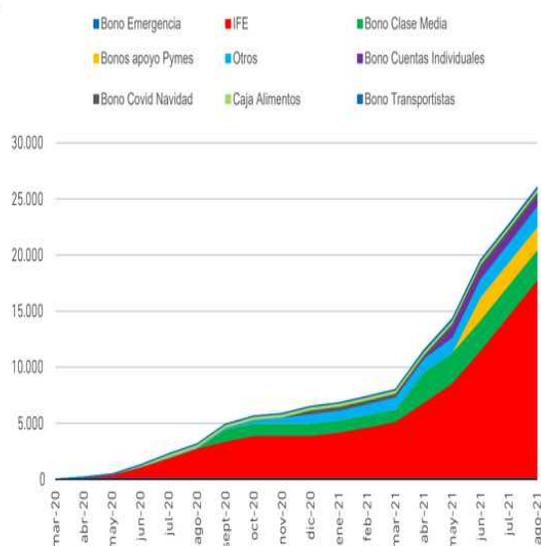
Asimismo, informó que la ayuda vía transferencias directas llega a los US\$26 mil millones, que incluye el IFE, Bono Clase Media, Bono Pyme, IFE Laboral, entre otros. En razón lo anterior, afirmó que Chile tiene la mayor cobertura de red protección social en pandemia de América Latina.

A continuación, detalló que la siguiente lámina posee un gráfico de la red de protección social que ha entregado más de US\$26.000 millones. En su cuadro azul se precisa el monto por subsidio, en tanto en el gráfico de la izquierda se resalta como fue aumentando el IFE Universal, desde sus inicios en mayo del año pasado hasta los montos actuales, demostrándose la magnitud de este aumento.

Red de Protección Social ha entregado más de US\$ 26 mil millones a las familias chilenas

Impulso Fiscal 2020-2021

(US\$ millones)



Fuente: Ministerio de Hacienda

	Año 2020 (abril-diciembre)	Año 2021 (enero-septiembre)	Total en Pandemia
	(USD MM)	(USD MM)	(USD MM)
IFE*	3.626	15.111	18.737
Bono emergencia Covid	185		185
Bono Navidad	321		321
Clase Media	1.083	1.317	2.400
Transportistas	33	184	217
Cajas de alimentos	275		275
Bono Pensionado		187	187
Bono 200 mil 3er retiro		913	913
Bono Pyme**		2.084	2.084
Total Bonos	5.523	19.796	25.319
Ingreso Mínimo Garantizado	95	125	220
Subsidio al empleo	176	286	462
Total Subsidios	271	411	682
Total Esfuerzo Fiscal	5.794	20.207	26.001

Enseguida, señaló que, según cifras del Banco Central, el 38% de la población ha estado recibiendo estas ayudas, donde la transferencia promedio por beneficiario como porcentaje del PIB ha sido de 18%. Luego, expresó que las medidas económicas y sociales han atenuado el impacto de la pandemia sobre la pobreza. Ciertamente, al comparar las tasas de pobreza en Chile con otros países de América Latina, el impacto ha sido mucho menor en nuestro país gracias a la robusta y contundente ayuda entregada.

Con posterioridad, el Jefe Ministerial hizo presente que 10.983.146 personas realizaron el primer retiro, cuyo monto promedio fue de \$1.417.235, en tanto el total de fondos retirados alcanzó a US\$ 19.145 millones. Luego, acotó que 8.669.668 personas han realizado el segundo retiro, cuyo monto pagado fue en promedio \$1.459.701 y el total de retiros alcanzó US\$ 15.565 millones. Por último, 7.044.322 afiliados y beneficiarios han realizado su tercer retiro, con un pago promedio de \$ 1.467.728 y con un total de US\$ 12.171 millones. Destacó que, en total, se registran más de 26.753.584 operaciones de pago, por un total de US\$47.731 millones al día de hoy.

Respecto del impacto sobre los fondos previsionales, sostuvo que, considerando los tres retiros efectuados, 3,9 millones de afiliados que agotaron el saldo de sus fondos de pensiones, cifra

que representa el 35% del universo total de afiliados. Con todo, un cuarto retiro significaría que 5.612.671 de afiliados y pensionados quedarían sin fondos en sus cuentas, lo que es equivalente al 50% del total de afiliados activos del sistema y al 44% del total de afiliados y pensionados. Del mismo modo, estimó que se retirarían US\$16.741 millones, con un promedio de \$1.292.236 (\$1.412.444 para hombres y \$1.141.976 para mujeres), y la mitad de los retiros serían menores a \$ 1.051.820. En este contexto, advirtió que recuperar este ahorro, significa que cada trabajador en Chile debería cotizar un promedio de 6,8 años más.

En relación al impacto de los retiros en los mercados financieros, afirmó que han impactado fuertemente la situación económica de todos los chilenos debido a la mayor inflación, el aumento del valor del dólar, el incremento de la tasa de interés de los créditos hipotecarios y las rentabilidades negativas de los fondos intensivos en renta fija, fundamentalmente, los D y E. Todos estos impactos, agregó, no se explican exclusivamente por los giros, pero han tenido una importante influencia.

A continuación, indicó que la variación anual del IPC en agosto de 2021 fue de 4,8%, cinco décimas superior a la del mes anterior. La variación mensual del IPC en agosto fue del 0,4%, de forma que la inflación acumulada en 2021 es de 3,2%. En este sentido, hizo presente que la variación del IPC impacta en el valor de la UF, cuyo valor el 9 de septiembre superó los \$30.000, lo cual tiene un fuerte impacto en los precios de bienes y servicios como también en el pago de los créditos hipotecarios de los trabajadores.

En lo que atañe al aumento del valor del dólar, puntualizó que, desde mayo de 2021, ha presentado un alza sistemática superando los \$800, aumentando en el año en 8,9%, en términos nominales. Así, se afectarían los precios de los productos importados (automóviles, combustibles, electrodomésticos, entre otros).

Respecto de la tasa de interés, explicó que entre enero y mayo de 2021 se mantuvo estable en un promedio de 2,35% y en agosto alcanzó el 3,10%, afectándose el acceso a créditos para la vivienda y el costo del hipotecario mensual para los hogares.

En cuanto a las rentabilidades negativas de los fondos intensivos en renta fija, afirmó que los fondos D y E han tenido rentabilidades negativas en el último periodo, cayendo desde enero 2021 7,2% y 10,07% real, respectivamente. Lo señalado, impacta principalmente a los pensionados en retiro programado y a aquellos trabajadores que se encuentran próximos a jubilarse, debido a que la liquidación de activos realizada, donde las AFP vendieron productos de línea conservadora, provocó el incremento de la tasa de interés y la caída de la rentabilidad de

los fondos.

En lo relativo a los principales efectos de este proyecto de ley sobre las rentas vitalicias, comentó que el Consejo de Estabilidad Financiera, con fecha 1 de octubre de 2021, se pronunció sobre las posibles consecuencias de esta iniciativa para los pensionados de rentas vitalicias y para el Fisco, estableciendo que se pone en riesgo la solvencia de las compañías de seguros de vida y, por tanto, el pago de las pensiones de todos los jubilados con rentas vitalicias. Asimismo, quedan bajo la misma situación el pago de seguros de vida, complementarios de salud, y de invalidez y sobrevivencia. Además, advirtió que se producirán grandes efectos fiscales por la activación del beneficio de garantía del Estado a las rentas vitalicias, y que, de aumentar el precio de ellas, disminuirá a su vez el monto de la pensión autofinanciada de referencia, utilizada para calcular el monto de los beneficios del pilar solidario, implicando un mayor costo fiscal.

En este contexto, expuso que los principales afectados por los efectos negativos del cuarto retiro serán:

1. Los trabajadores que destinan la mayor parte de su presupuesto familiar al consumo de bienes y servicios, producto de la inflación; los 5,6 millones de afiliados y pensionados que, luego del cuarto retiro, quedarían con saldo cero en sus fondos de pensiones.

2. Los afiliados menores de 25 y 35 años que retirarán un promedio de 98% a 61% de su saldo, respectivamente, con un impacto a largo plazo por la pérdida de rentabilidad, por cuanto los ahorros realizados en los primeros años de cotización son los que tienen más impacto a futuro en el monto de la pensión que se recibe.

3. A quienes necesiten acceso a crédito, por el alza en las tasas de interés.

4. Los deudores de créditos hipotecarios, por el alza del valor de la UF.

5. Los pensionados bajo la modalidad de retiro programado y afiliados de los fondos D y E.

6. Los cerca de 700 mil pensionados bajo la modalidad de rentas vitalicias, que, de acuerdo al Consejo de Estabilidad Financiera, podrían ver en riesgo el pago de sus pensiones.

Al proseguir su exposición, el señor Ministro enfatizó en que los subsidios que entrega el Gobierno otorgan una mayor protección a las familias que los retiros de fondos de pensiones. Acotó que cerca de 8 millones de hogares y más de 16,3 millones de personas,

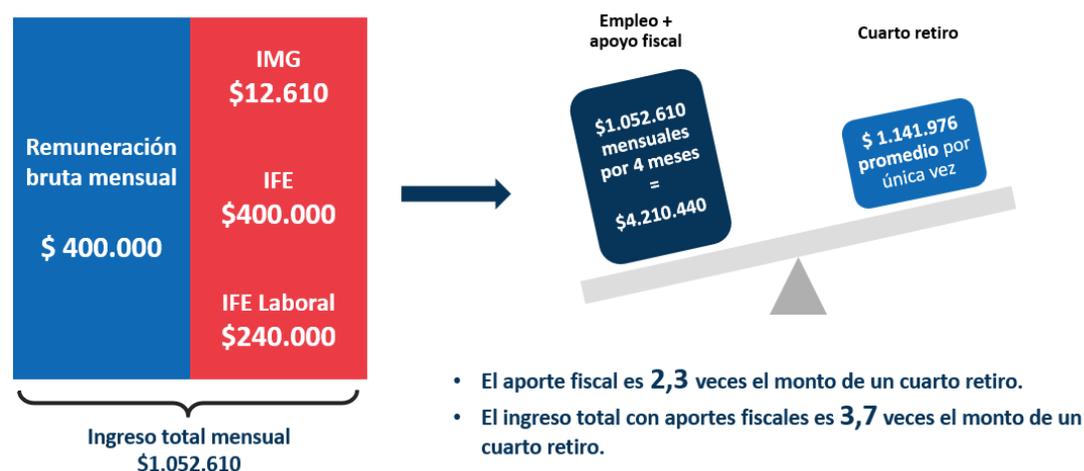
recibieron el IFE Universal a agosto 2021, lo que representa 6,3 veces más hogares y 4,5 veces más personas que lo entregado en el primer pago del IFE, en mayo 2020. Añadió que hubo 96,4% de cobertura de hogares inscritos en el respectivo registro social y 99,1% en el tramo de mayor vulnerabilidad socioeconómica. Luego, precisó que el 60% de los hogares beneficiados con el IFE Universal en julio de 2021, tienen una mujer como jefa del hogar (4,3 millones de hogares), y que aquel relativo a agosto 2021, ha significado el pago de US\$17.987 millones, considerando los 15 pagos. Destacó que este monto es la transferencia directa más alta y masiva en la historia del desarrollo social de Chile.

Enseguida, ejemplificó acerca de que la ayuda del Estado sería más cuantiosa que lo que pueda generarse por los retiros, de la siguiente forma:

Ejemplo

1

IFE y IFE Laboral para una mujer de una familia de 3 integrantes



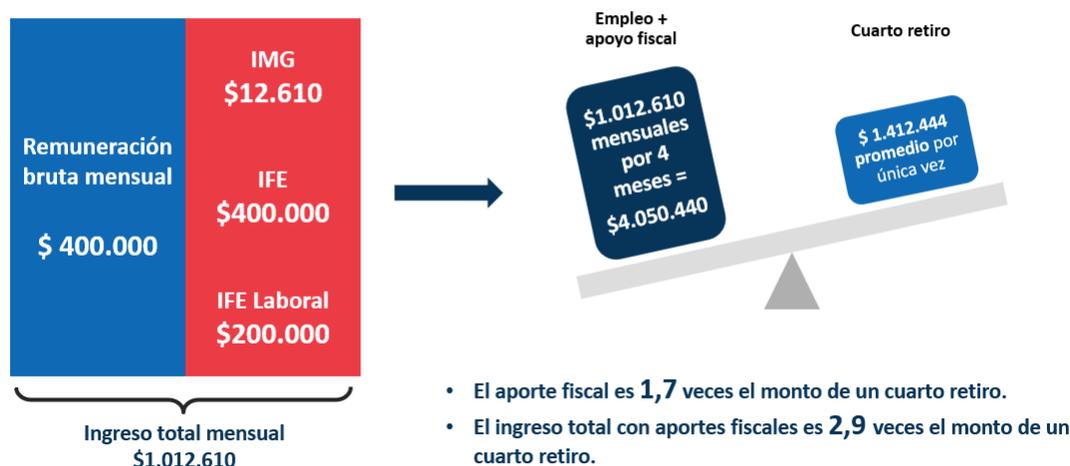
En el ejemplo 1, explicó que una mujer con una remuneración bruta mensual de \$400 mil, tiene derecho al Ingreso Mínimo Garantizado; al pago de IFE Universal por \$400 mil hasta diciembre, dado que posee una familia de 3 integrantes, y al IFE laboral, que se pagará desde el día 6 de octubre. Por lo tanto, esta persona tendrá un ingreso mensual de \$1.052.000.

Luego, puntualizó que si se suma el empleo, más el apoyo fiscal durante cuatro meses (período de vigencia de los subsidios), dicha familia recibe un monto de \$4.210.000. Agregó que, si se compara dicha suma con un cuarto retiro, que en promedio sería de \$1.141.000 y por una única vez, se puede concluir que el aporte fiscal es 2,3 veces superior y el ingreso total con aporte fiscal es 3,7 veces su monto.

Ejemplo

2

IFE y IFE Laboral para un hombre de una familia de 3 integrantes



En el ejemplo 2, señaló el caso de un hombre con idéntica remuneración (\$400 mil mensual bruto), el cual también percibiría una diferencia por Ingreso Mínimo Garantizado; IFE Universal; IFE Laboral de 50%, es decir, \$200 mil, completando una cifra mensual de \$1.012.610. Si se considera esta cifra por cuatro meses, son \$4.050.000. A su vez, si se compara con el promedio de retiro de los hombres, que es \$1.412.444, se concluye que el aporte fiscal en este caso es 1,7 veces el monto de un cuarto retiro, y el ingreso total con aportes fiscales es 2,9 veces su monto.

A modo de resumen, expresó que la situación actual de la pandemia, la actividad económica y la ayuda del Estado, es más favorable que la correspondiente a los períodos en que se aprobaron los retiros anteriores. De igual forma, hizo hincapié en que los efectos negativos en los fondos de pensiones, en el tipo de cambio, la inflación y la tasa de interés, fueron advertidos por el Banco Central en la tramitación de los anteriores retiros, los que seguirán aumentando y afectando la situación económica de todos los chilenos.

Un cuarto retiro, advirtió, dejará a más de 5,6 millones afiliados sin ahorros para pensión y su recuperación significa retrasar la edad de jubilación en casi 6,8 años. Agregó que la mitad de los retiros serían menores a \$1.051.820, monto inferior a los subsidios que pueden recibir las familias de los trabajadores que reciban el IFE y encuentren un nuevo empleo.

Por último, reiteró que los apoyos del Estado son una mejor alternativa al cuarto retiro. Por cierto, superan en promedio al

menos 2 veces su monto y junto a los ingresos laborales, son 3 veces mayor a éste. Asimismo, de aprobarse esta iniciativa, se pondrá en riesgo el pago de las pensiones de todos los jubilados con rentas vitalicia.

A continuación, el **señor Ministro de Hacienda, señor Rodrigo Cerda**, señaló que hará referencia a aspectos macroeconómicos y riesgos que se observan de aprobarse el proyecto de ley en discusión.

El contexto importa. Reforma se da en contexto de fuerte recuperación de la actividad y empleo, histórico impulso fiscal, apertura de la economía, mayores presiones inflacionarias y elevado nivel de tasas soberanas.

Indicador	1R	2R	3R	4R*
Saldo Ctas. Ctes. (billones \$)	39,5	42,6	46,3	51,7
Imacec (var. % a/a, prom. 3m)	-13,4	-1,5	6,1	19,2
Ocupados (miles, trimestre móvil)	7.073	7.917	8.104	8.259
Tasa de desempleo (%, trimestre móvil)	13,1	10,8	10,2	8,5
Cuarentena (% población Fase 1+2)	54	27	98	0,1
Inflación (var. % a/a, prom. 3m)	2,6	2,9	3,0	4,4
Tipo de Cambio (nivel, prom. 3m)	799	775	719	771
Tasa Bonos 2 años (pesos, %, prom. 3m)	0,5	0,5	0,6	3,0
Tasa Bonos 10 años (pesos, %, prom. 3m)	2,5	2,6	3,2	4,8
Monto IFE (MM US\$, acumulado)	\$1.749	\$3.739	\$6.672	\$17.579

Fuente: Banco Central, INE, Ministerio de Salud y Ministerio de Hacienda. (*) Corresponde a último dato disponible. Meses correspondientes a retiros son: 1R (jul-20), 2R (nov-20), 3R (abr-21) y 4R (sep-21).

El gráfico anterior, explicó, persigue demostrar cómo ha cambiado el escenario en el que se aprobaron los tres retiros anteriores. Se destacó en rojo las cifras más complicadas, y en azul y celeste las menos complejas. En este marco, puntualizó que el saldo en las cuentas corrientes que tenían los hogares en el primer retiro era \$40 billones y actualmente aumentó significativamente llegando a \$52 billones.

Enseguida, el **Honorable Senador señor Araya** solicitó una mayor aclaración de las cifras compartidas por el señor Ministro. Asimismo, interrogó si existe algún detalle de dichos saldos en cuentas corrientes, desagregados por cuentas rut y cuentas corrientes.

El **Honorable Senador señor Galilea** preguntó si existe algún promedio histórico de saldos en cuentas corrientes en un año regular y si se trata estrictamente de saldos en cuentas corrientes o si son depósitos a nombre de personas naturales.

Al momento de contestar las inquietudes surgidas en el seno de la Comisión, el **señor Ministro** aclaró que se trataría de

billones de pesos, es decir, millones de millones de pesos, lo que se recalca el aumento significativo respecto a la situación del primer retiro donde habían \$40 billones en cuentas corrientes; luego, en el segundo, \$42 billones, y en el tercero \$46 billones. En tanto, al cuarto retiro habrían \$52 billones en cuentas corrientes.

Luego, detalló que se trataría exclusivamente de saldos en cuenta corriente y no depósitos, por lo que corresponden a recursos líquidos en cuentas de las personas. Por ello, advirtió que se considera un número relevante a observar, ya que los depósitos tienden a ser realizados por las personas de más altos ingresos o mayor capacidad de ahorro, mientras que los recursos en cuenta corriente son un dato más generalizado y comprensivo. En cuanto a saldos de cuentas corrientes, señaló que en el año 2019 la cifra fue de \$29 billones y actualmente se estaría duplicando dicho monto.

En relación al IMACEC, observó que los datos ilustran un cambio de contexto, por cuanto que en el primer retiro dicho índice disminuyó 13%. El mismo fenómeno se observó en el segundo retiro, con una caída de un 1,5%; sin embargo, en el cuarto retiro la situación es bastante diferente porque la economía está creciendo en un promedio cercano de 20%, lo que significa que se están generando oportunidades y empleos.

A continuación, el Secretario de Estado expuso que el mismo fenómeno se da en la tasa de desempleo. En el primer retiro existía una tasa de desempleo de 13% y actualmente está en niveles más bajos, 8,5%.

En lo que atañe a los términos de cuarentena, indicó que los porcentajes de la población que se encontraban en fase 1 o 2 eran importantes al momento de tramitarse los retiros anteriores. No obstante, actualmente la población que se encuentra en fase 1 o 2 es prácticamente el 0,1%.

Respecto de la inflación, observó que, si bien Chile aún se encuentra frente a una inflación que el Banco Central ha intentado controlar, no se debe perder de vista que durante el primer retiro aquella estaba en 2,6% y hoy estaría en un promedio de 4,4%. El tipo de cambio, al momento de tramitarse el primer retiro, estaba en \$771, actualmente está por sobre los \$800, siendo este un factor relevante porque en la medida que sea más alto, genera mayor inflación, sobre todo en productos importados.

En relación con las tasas de interés, indicó que existen diferentes tipos en el mercado financiero y dependen en gran medida de los plazos. De esta forma, si se considera una tasa de interés a 2 años, la tasa de 5% en promedio durante el primer retiro, actualmente estaría en 3%

promedio. A su vez, tasas más largas, durante el primer retiro, estaban en 2,5% y actualmente llegarían a 4,8%.

Con todo, expresó que lo señalado precedentemente constituye las preocupaciones que se poseen a nivel macroeconómico, por cuanto se observa mayor inflación y tasas de interés más altas, variables que continuarían aumentando.

Enseguida, aseveró que la política social aplicada por el Estado ha cambiado significativamente, debido a que el monto de IFE entregado, en el primer retiro, fue de US\$1.749 millones, en tanto a la fecha de la tramitación del cuarto retiro se habrían entregado US\$17.500 millones, multiplicándose por 10 las ayudas directas a las familias desde el primero de estos retiros.

Con posterioridad, el señor Ministro hizo presente que esta iniciativa se genera en un contexto de significativa mejora en expectativas de crecimiento a corto plazo y mayores presiones inflacionarias por delante, esperándose una expansión cercana al 5% del PIB, para el año 2021 y actualmente se esperan expansiones por sobre el 10%. Asimismo, explicó que esta recuperación se debe a la nueva movilidad y a las transferencias que han existido, como el IFE. En el mismo sentido, observó que la inflación se ha acelerado rápidamente, en junio de 2021 fue cercana al 3%, en tanto al día de hoy está en torno al 4,5%, lo cual se podría incrementar por las inyecciones de mayor liquidez.

En términos de tasas de interés, detalló que Chile posee una economía pequeña y abierta, muy expuesta a lo que ocurre en el resto del mundo. Antes del tercer retiro, nuestro país poseía movimientos similares a Estados Unidos, luego la tasa chilena aumenta significativamente, mientras que la de Estados Unidos se mantiene constante e incluso tiende a la baja. Al efecto, puntualizó que la tasa de interés chilena ha crecido en forma significativa, de 3 al 6%, mientras que la tasa de Estados Unidos en ese mismo período se mantuvo bajo el 2%.

Respecto de las bolsas o plazas bursátiles, sostuvo que ocurre algo similar, dado que en Chile y Estados Unidos tendían a conducirse de la misma forma. Sin embargo, desde el período del primer retiro, la bolsa de Estados Unidos ha tenido un alza importante, mientras que la chilena se ha mantenido plana y está por debajo en 40 puntos, constituyendo una preocupación en el mediano plazo. Las tasas de interés más relevantes son aquellas destinadas a las personas, como las hipotecarias. En este aspecto, acotó que, hasta marzo de este año, la tasa nacional solía moverse en forma similar a la de Estados Unidos; no obstante, desde julio en adelante, comenzó a subir significativamente.

En relación con las rentas vitalicias, sostuvo que

los retiros pueden generar fuertes impactos en términos de liquidez en varias compañías que proveen rentas vitalicias, lo cual podría generar algún tipo de quiebra. Recordó que, en dicho caso, se aplica la garantía del Estado que cubre el monto de la pensión hasta el equivalente a una Pensión Básica Solidaria. Desde este tope, sólo cubre el 75% del monto adicional sobre dicha pensión, con un tope máximo de 45 UF. Ejemplificó lo señalado, apuntando que en una persona que recibe una renta vitalicia por \$500 mil, la vería reducida a \$419 mil, aproximadamente (caída de cerca de 80.000 pesos). Si una persona recibe una renta de \$2 millones, ésta sufrirá un decremento al tope de 45 UF, aproximadamente \$1.350.000.

En cuanto al impacto que en las finanzas públicas, hizo hincapié en que el cuarto retiro se concentra en personas de los quintiles de más altos ingresos, quienes tienden a aportar mayor cantidad de fondos a las arcas fiscales. Luego, estimó que, en este retiro, 6,9 millones de personas pueden llegar a realizar giros y el porcentaje que pueden retirar aumenta en la medida en que se observa el quintil de más altos ingresos. Lo anterior, agregó, posee impactos desde el punto de vista fiscal debido a que significará que menos personas tendrán ahorros para contribuir a su pensión en el futuro y habrá una mayor cantidad de personas que requieran de la pensión básica solidaria. Recalcó que, sólo por el cuarto retiro, habría en promedio un aumento anual de \$60.000 millones, pudiendo llegar incluso a niveles mayores. Asimismo, al sumar el efecto que produciría el cuarto retiro con aquellos ocurridos con los anteriores, es posible vislumbrar que al año 2030 se presentarían gastos incrementales por más de \$200.000 millones y a partir del 2060 pueden llegar a \$600.000 millones adicionales.

En relación con los efectos tributarios, el Jefe Ministerial señaló que el efecto fiscal para el año 2022 sería un menor ingreso por \$641.853 millones, de los cuales un 99% corresponde al beneficio por aportes de APV y 1% al beneficio por créditos de APV. El número de afiliados que acceden a estos beneficios tributarios corresponden a 3.108.764 y 4.102 por créditos, equivalentes en su conjunto al 45% de los afiliados que realizan el tercer retiro, al 25% de los afiliados de AFP y al 18% de la población. Agregó que el efecto *per cápita* por aportes de APV, muestra que los afiliados que acceden al beneficio reciben un monto de \$215.920, los hombres, y \$192.476, mujeres.

Seguidamente, detalló que el impacto mencionado (\$641.853 millones) sería exclusivamente respecto del cuarto retiro, pero se deben sumar aquellos ocasionados por los anteriores. Por ello, en cuanto a sus efectos en recaudación, expresó que el primer y segundo retiro tuvieron un impacto relevante en el año 2021, en tanto el tercer y cuarto retiro lo tendrán para el año 2022, porque se generarían para la operación renta del próximo año.

Adicionalmente, destacó que si estos retiros

pagaran impuestos se podría contar con cerca de \$400.000 millones más de ingresos. Es decir, se contaría con \$640.000 millones menos por APV, aproximadamente, y con \$400.000 millones menos por ingresos derivados del impuesto global complementario. De esta forma, se estima en más de \$1 billón menos los ingresos para el próximo año.

La discusión del cuarto retiro, sostuvo, debe observar variables importantes como el tipo de cambio, la bolsa y tasas de bonos soberanos. Luego, expresó que desde el 24 de septiembre y el 4 de octubre de este año, Chile es uno de los países que ha tenido un aumento mayor de tipo de cambio (1,6%), una mayor caída en su bolsa (4,7%) y un incremento mayor de tasa de interés.

Del mismo modo, enfatizó que un cuarto retiro generará un daño en las pensiones de los chilenos y un perjuicio en la economía, en especial en los siguientes aspectos que afectan a los sectores vulnerables y medios de la población:

- La mayor liquidez generará más inflación. Al efecto, recordó que el Banco Central tuvo que actuar agresivamente ante la inflación que se proyectó con los retiros anteriores.

- Alza de tasas de interés cortas y largas, donde la necesidad de liquidar activos por parte de las AFP presionará al alza el mercado financiero, con impacto directo en los créditos de consumo, comerciales e hipotecarios.

- Impacto en el tipo de cambio debido a que la pérdida de profundidad en el mercado financiero aleja a inversionistas, produciendo la pérdida de valor de la moneda y, por ende, el encarecimiento del costo de vida de las personas.

- Daño en las arcas fiscales, en razón del aumento del gasto en pensiones que deberá asumir el Estado. De esta forma, se reduce el espacio para mejorar las actuales pensiones y financiar otras demandas sociales.

Enseguida, el Secretario de Estado subrayó que 5,6 millones de afiliados quedarían sin saldos en su cuenta individual obligatoria, lo que corresponde al 45% de los afiliados, de cuyo universo 61% son mujeres. Luego, expresó que se ha realizado un esfuerzo en aumentar las transferencias a las personas. Así, por ejemplo, el IFE Universal por sí solo permite compensar las pérdidas de ingresos laborales en los hogares, para el período de junio a septiembre de 2021, respecto de todos los niveles socioeconómicos y sin dañar las pensiones.

Asimismo, afirmó que el cuarto retiro constituiría

una política regresiva debido a que, de cada \$100, sólo \$3 llegarían al 20% de menores ingresos y \$42 al 20% más rico. Ante este escenario, recomendó la política del IFE universal que llega al sector de la población más vulnerable. La situación descrita se agrava a medida que las presiones inflacionarias aumentan porque desfavorece más al grupo de menor ingreso.

Con todo, un nuevo retiro continuará incrementando el alza del costo de la vida y las tasas de interés de largo plazo. En efecto, las tasas de interés de créditos hipotecarios han aumentado en cerca de 1% desde enero de 2021 a la fecha (2,3 en enero *versus* 3,1 en agosto). Así, para viviendas a precios menores de 1.500 UF, el aumento ha sido mayor. De esta forma, una persona que accede a un crédito hipotecario de \$220.000 mensual (vivienda de 1.500 UF, pie del 20%), está enfrentando un crédito en \$11.000 más caro. Asimismo, advirtió que el tipo de cambio, desde el tercer retiro, ha aumentado en torno a \$100 (13,7%) y un cuarto retiro aumentará aún más las presiones sobre la depreciación de la moneda.

Por último, insistió en que el aumento de la inflación ha impactado en la rentabilidad real de los fondos previsionales, con caídas importantes para los fondos C, D y E, agravándose a medida que el fondo tiene una mayor exposición a los instrumentos de renta fija).

A continuación, expuso el **señor Superintendente de Pensiones, señor Osvaldo Macías**, señor quien se refirió a los efectos de los tres primeros retiros y destacó que, actualmente, once millones de personas los han efectuado, de los cuales 3.882.064 de afiliados se encuentran sin saldos, como se detalla en el siguiente cuadro:

I. RESULTADOS PRIMER, SEGUNDO Y TERCER RETIRO

❖ N° personas que han solicitado y montos promedio de primer, segundo y/o tercer retiro

Solicitud retiro	Personas		Monto promedio			
	N	%	R1	R2	R3	Total
Solo R1	2.166.304	19,5%	\$ 816.988	-	-	-
Solo R2	59.085	0,5%	-	\$ 563.050	-	-
Solo R3	54.352	0,5%	-	-	\$ 372.834	-
Solo R1 y R2	1.826.872	16,5%	\$ 1.305.780	\$ 1.073.411	-	\$ 2.379.191
Solo R1 y R3	206.259	1,9%	\$ 1.754.747	-	\$ 1.611.968	\$ 3.366.715
Solo R2 y R3	47.994	0,4%	-	\$ 1.269.556	\$ 1.176.928	\$ 2.446.484
R1, R2 y R3	6.735.717	60,7%	\$ 1.630.085	\$ 1.573.632	\$ 1.474.199	\$ 4.677.916
Total	11.096.583	100%	\$ 1.417.235	\$ 1.459.701	\$ 1.467.728	
Personas que agotan saldo	3.882.064					
Personas que no han realizado retiros	1.497.073					

* Datos al 27 de agosto de 2021.



En seguida, considero llamativo el alto número de personas que han efectuado los tres retiros, y la cantidad de afiliados que han quedado sin fondos previsionales. Además, respecto a estos últimos, presento el siguiente desglose, que distingue si se trata de afiliados activos o de pensionados:

I. RESULTADOS PRIMER, SEGUNDO Y TERCER RETIRO

❖ Afiliados y pensionados que han agotado saldo en los tres retiros

Tipo de afiliado	N°	Saldo cero	%	Promedio (UF) de quienes tienen saldo positivo
Afiliados activos	3.700.942	2.065.020	56%	3,1
Pensionados RP	113.917	99.997	88%	16,6
Pensionados RV	51.010	40.829	80%	3,4
Otros	16.195	3.443	21%	16,6
Total	3.882.064	2.209.289	57%	3,5

Notas:

- La base de los retiros es con cierre al 27 de agosto de 2021, mientras que los saldos y el tipo de afiliado son con cierre al 31 de agosto de 2021.
- Se incluyen personas con solicitudes pagadas o en trámite. Es posible que algunas personas hayan solicitado todos sus fondos, pero que esto aún no se refleje en el saldo a agosto 2021.



Para explicar las cifras que figuran en el cuadro, aclaró que, si bien 3.882.064 de personas agotaron el saldo mediante los tres retiros, cerca de 1,6 millones de personas siguen cotizando en sus cuentas individuales, por lo que, actualmente, 2.209.289 de afiliados y pensionados quedaron con saldo cero, de los cuales, casi 100.000 adhieren al sistema de retiro programado, con las consecuencias que ello conlleva.

Acerca del balance de los retiros, indicó que, al 1º de octubre de 2021, han provocado una reducción de US\$ 47.731 millones de los ahorros de los afiliados. Es decir, se ha retirado aproximadamente el 24% de los ahorros destinados para pensión, lo que equivale a perder casi seis años de ahorros previsionales.

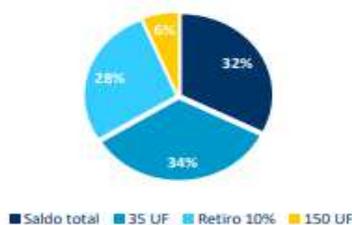
Como es sabido, agregó, las pensiones en nuestro país son bajas y con los primeros tres retiros esta situación se agudizará, debido a que aquellas autofinanciadas caerán en promedio 28% y para las mujeres esta reducción del monto de las pensiones será de un 33%, en promedio, mientras que para hombres será de 24%, aumentando la brecha de género que existe en el sistema.

Respecto a lo que ocurrirá con un cuarto retiro, el Personero de la Superintendencia de Pensiones adujo que, si todos los afiliados giran el máximo permitido en este cuarto retiro, dicho monto alcanzaría casi 17 mil millones de dólares, lo que representa el 9% del total de los fondos de pensiones al 31 de agosto de 2021.

Para saber cuántas personas podrán hacer efectivo este nuevo retiro, explicó que resulta necesario analizar el número total de afiliados y pensionados y restarle aquellos que han quedado sin saldo. Al hacer este ejercicio, calculó que aproximadamente 10 millones de personas podrían efectuar nuevos retiros, de los cuales el 32% podrá retirar el total, mientras que el 66% lo podrán hacer respecto de saldos menores, lo que explicó a través del siguiente cuadro:

II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

Distribución de afiliados según tipo de retiro
(Al 31 de agosto de 2021)



Retiro	Total	Mujeres	Hombres
Saldo total	32%	36%	30%
35 UF	34%	38%	31%
Retiro 10%	28%	22%	32%
150 UF	6%	4%	8%

Retiro	Total	Mujeres	Hombres
Saldo total	3.277.217	1.565.894	1.711.323
35 UF	3.400.892	1.625.268	1.775.624
Retiro 10%	2.789.896	949.888	1.840.008
150 UF	632.508	181.551	450.957
Total	10.100.513	4.322.601	5.777.912

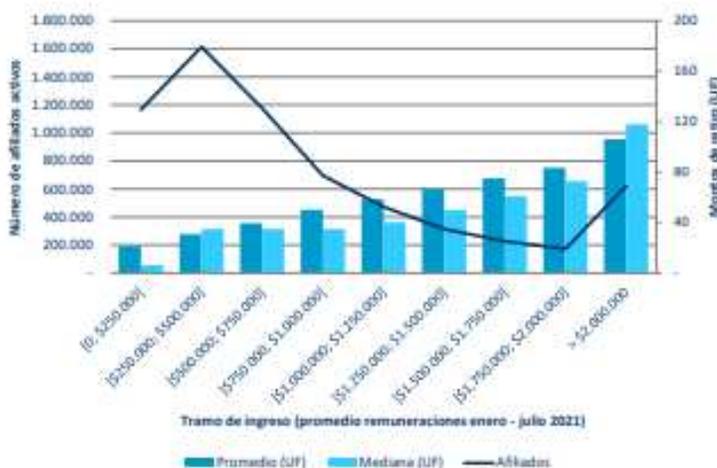
Los 3,3 millones de personas que podrían retirar todo su saldo girarían 8,6 UF en promedio y 5,4 UF en mediana.



Desde otro punto de vista, puntualizó los tramos de retiro según la remuneración de los cotizantes, mediante el siguiente gráfico:

II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

Monto retiros según tramo de ingreso - afiliados activos



Nota: El tramo de ingreso se construyó usando el promedio de las remuneraciones devengadas de enero-julio 2021 de cotizaciones obligatorias de trabajadores dependientes e independientes, y de afiliados voluntarios.



Asimismo, el señor Superintendente precisó que la mayor parte de los afiliados perciben ingresos entre \$250 mil y \$500 mil, pudiendo retirar saldos menores. Mientras que un menor número de afiliados ganan más de \$1,75 millones, teniendo la posibilidad de retirar un monto mayor.

A continuación, analizó la situación de los afiliados y los categorizó según dos factores, la remuneración y el tramo del retiro, conforme a lo siguiente:

II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

Retiros según tramo de ingreso - afiliados activos

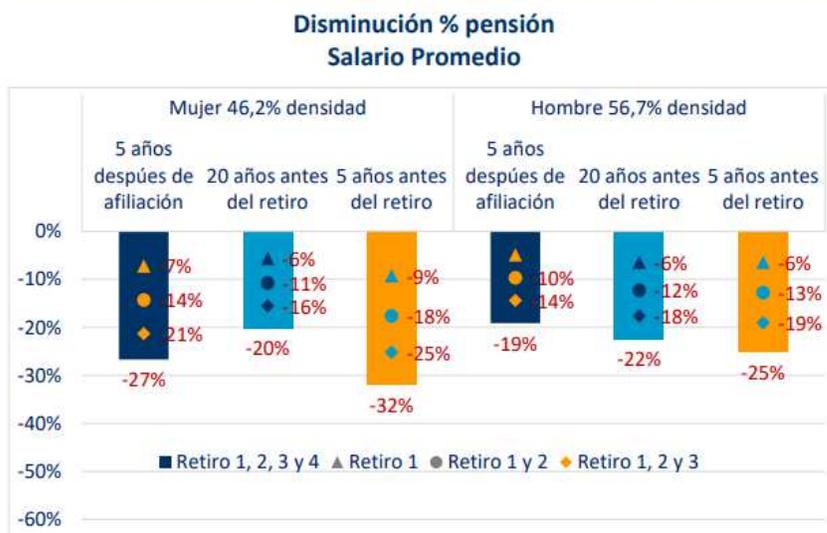
Tramo de remuneración	Tramos retiro			Total
	% Afiliados	Hasta 1 salario mínimo	Más de 1 salario mínimo	
<= 300 mil	22%	52%	48%	100%
300 - 500 mil	21%	30%	70%	100%
500 - 800 mil	21%	15%	85%	100%
800 mil - 1,5 millones	20%	3%	97%	100%
> 1,5 millones	16%	1%	99%	100%
Total	100%	22%	78%	100%

Nota: El tramo de ingreso se construyó usando el promedio de las remuneraciones devengadas de enero-julio 2021 de cotizaciones obligatorias de trabajadores dependientes e independientes, y de afiliados voluntarios.



Según lo planteado, distinguió dos tramos de retiro, el primero hasta un monto equivalente a un salario mínimo y otro superior. De esta forma, graficó que los afiliados de salarios más bajos, pueden retirar fondos menores. Luego, explicó que los efectos de un cuarto retiro serán distintos para hombres y mujeres, diferencias que ilustró mediante el siguiente cuadro:

II. EFECTOS CUARTO RETIRO



12

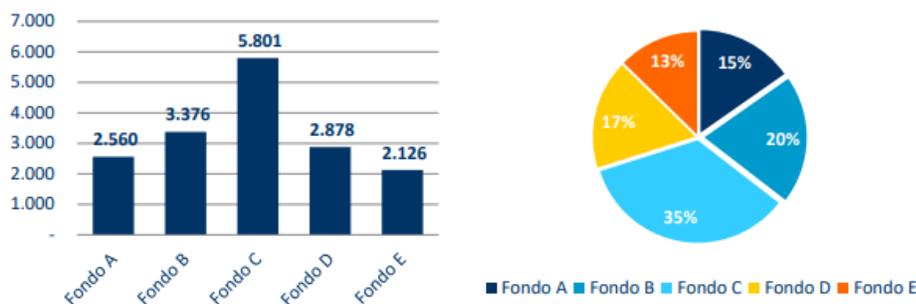
Conforme a lo expuesto, ejemplificó el caso de una mujer que cotizó durante 46 años, si realiza el cuarto retiro a los 55 años disminuirá su pensión en 32%, como se explica en la figura.

Enseguida, expuso sobre los efectos previsionales de los retiros. Con este fin, distinguió porcentualmente cómo se encuentran divididos los fondos según el número de cotizantes, según se expresa:

III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

❖ Efectos financieros

**Distribución de retiros por tipo de fondo
(Al 31 de agosto de 2021, en MMUS\$)**



14

En la misma línea, comento que esta distinción es relevante porque muestra los recursos que deberán liquidarse para pagar los retiros. Además, es fundamental considerar el lugar en que dichos fondos se encuentran, concretamente, el 46% de los fondos se encuentran invertidos dentro del país y casi el 54% en inversiones internacionales, conforme se detalla a continuación:

III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

❖ Efectos financieros

**Cartera agregada de los fondos de pensiones por tipo de fondo
(Al 30 de septiembre de 2021, en porcentaje)**

	Fondos					Sistema
	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	
Inversión Nacional Total	12,14	27,79	44,83	68,64	91,84	46,3
Renta variable	10,41	9,76	6,3	3,55	2,08	6,59
Renta fija	2,26	18,22	38,46	65,2	89,24	39,75
Estatales	0,56	5,36	18,14	27,17	35,01	16,64
Corporativo	0,88	4,65	6,48	15,25	22,21	8,65
Bancarios	0,25	7,88	13,39	22,45	32,15	14,11
Otros nacionales	0,04	0,13	0,52	0,24	0,4	0,31
Inversión Extranjera Total	87,86	72,21	55,17	31,36	8,16	53,7
Renta variable	69,79	49,97	32,73	15,54	2,53	35,26
Renta fija, derivados y otros	18,08	22,24	22,44	15,82	5,63	18,44

Como se expresa, detalló, la inversión nacional se encuentra enfocada en instrumentos de renta fija; mientras que la inversión extranjera se encuentra fundamentalmente enfocada en instrumentos de renta variable.

En el cuadro también se observa que esta distinción se manifiesta según el tipo de fondo, ya que los pertenecientes al Fondo A, se invierten mayoritariamente en el extranjero en instrumentos de renta variable; mientras que el otro extremo, el Fondo E, invierte mayoritariamente dentro del país en instrumentos de renta fija.

Seguidamente, expuso cómo los fondos de pensiones abordarán los pagos si se aprueba un cuarto retiro, según los plazos que actualmente contempla el proyecto de ley, según se detalla:

III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

❖ Efectos financieros

Venta diaria de instrumentos de los fondos de pensiones (proporcional) (Al 30 de septiembre de 2021, en MMUS\$)

	Total ventas diarias a realizar por los FP	Transacciones promedio diarias en Bolsa (Sin FP)	% de transacciones de mercado
Inversión Nacional Total			
Renta variable			
Acciones	-74	178	42%
Renta fija			
Instrumentos tesorería	-190	129	147%
Bonos de empresas y efectos de comercio	-95	43	223%
Bonos bancarios	-170	85	201%
Depósitos a plazo	-5	239	2%
Disponible (1)	-3	449	1%
Inversión Extranjera Total			
Renta variable			
Fondos mutuos	-341	Liquidez	Máxima
Renta fija	-238	Liquidez	Máxima
Total diario	-1.116		

Generaría Impacto en el Mercado

Transacciones Promedio Diarias en Bolsa (Enero-septiembre de 2021).

(1) Suma de disponible de todos los tipos de fondo al 30 de septiembre de 2021.

Continuó la explicación y señaló que el cuadro muestra lo que ocurrirá si montos se liquidan en el plazo de 15 días hábiles en el mercado local y extranjero. Destacó los instrumentos de tesorería, los bonos de empresas y los bonos bancarios, porque representan más de una o dos veces las transacciones que realizan en la bolsa local y soportarán una liquidación de activos requerida. Esto no ocurrirá en el mercado internacional, donde la liquidación puede ser absorbida sin mayores problemas.

Adujo que el primer retiro fue financiado entre renta fija local e inversión extranjera; el segundo retiro fue financiado mayoritariamente con inversión extranjera; y, el tercer retiro fue financiado de mayor forma por renta fija local. Esto obedeció a la estrategia de las administradoras de fondos, según la situación de los mercados y la velocidad con que se han retirado los fondos.

A continuación, opinó que un cuarto retiro producirá efectos en el valor de los fondos de pensiones, porque para pagarlos, será necesario vender grandes volúmenes de activos financieros en los que están invertidos los fondos de pensiones. Esto podría castigar los precios de los activos nacionales, debido a que los fondos son los principales inversionistas de esos activos.

Cuando cae el precio de los activos nacionales, se genera un problema con las inversiones que se mantienen en esos activos ya que pierden valor. En otras palabras, los fondos de pensiones invierten en esos activos y, por tanto, al perder valor, los fondos de pensiones también lo pierden.

Lo señalado, argumentó, perjudicará tanto a las personas que efectúen retiros como a aquellas que decidan permanecer en el fondo de pensiones, especialmente en los fondos tipo D y E.

A continuación, se refirió a los efectos que un cuarto retiró producirá en el costo del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, tanto en los contratos actuales, como en las contrataciones futuras. En el primer caso, al disminuir los saldos de las cuentas obligatorias, si ocurre un siniestro las compañías de seguros deberán aumentar los aportes, lo que aumentará la tasa cobrada y lo pagado por los empleadores y, por ende, se afectará el costo laboral.

Indicó que los contratos actuales tienen un límite máximo de tasa de comisión a cobrar. Si se sobrepasa este límite, las compañías de seguro podrían dar término anticipado a los contratos, por lo que, dependiendo de la magnitud de los retiros, esto podría ocurrir y dejar sin cobertura a los afiliados.

Respecto a los efectos en futuras contrataciones, adujo que, la disminución de los saldos de los afiliados, puede perjudicar las licitaciones futuras del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, ya que la reducción de los saldos incrementa los aportes esperados por las compañías de seguros y, por tanto, la tasa del seguro ofertada.

Agregó que un cuarto retiro producirá efectos en las rentas vitalicias si se adelantan beneficios para los pensionados por este sistema, lo que puede generar riesgos adicionales y potencialmente graves para la estabilidad financiera. A su juicio, estas indicaciones podrían afectar la solvencia de las compañías de seguros y arriesgar el pago de pensiones a los jubilados con rentas vitalicias y la cobertura del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.

Expuso que los efectos mencionados se generarán porque, si bien los pensionados podrían anticipar hasta un 10% de su prima original, la pensión solo se ajustaría a la baja en un máximo de 5%, según el proyecto en estudio. Esto se traduce en que, si una persona retira el 10% y luego le descuentan un 5%, para que llegue a pagar este anticipo, debiese sobrevivir mucho más tiempo que el considerado por las estadísticas.

Por otro lado, continuó, la rebaja del 5% se mantendría hasta que se restituya el monto anticipado, situación que afecta el principio de mutualización del riesgo. Esto significa que los afiliados que sobreviven menos tiempo, subsidian a los que sobreviven un tiempo prolongado. Al retirar los fondos se rompe esta regla y genera un problema patrimonial para las compañías de seguros.

En tercer lugar, señaló, se producirá un cambio de la base de cálculo del anticipo desde la reserva técnica a la prima originalmente traspasada. A medida que la compañía paga las pensiones, la reserva técnica va disminuyendo, porque disminuye también su deuda, pero al cambiar la reserva técnica a prima, esto, es, el saldo completo que la AFP traspasó a la compañía cuando la persona jubiló, significa que la persona puede hacer un retiro mucho mayor a lo que hay en su reserva técnica. Esto puede generar que muchas personas hagan un anticipo alto, por lo que no podrá pagarlo y afectará la solvencia de la compañía.

Por último, puntualizó, un cuarto efecto para las rentas vitalicias, es que las nuevas condiciones se aplicarían de manera retroactiva al anticipo de la Ley N° 21.330.

Señaló que los asegurados de rentas vitalicias también podrían enfrentar un costo relevante si las compañías de seguro no pueden cumplir sus obligaciones, dado que la garantía estatal no cubre completamente las pensiones (excepto el Aporte Previsional Solidario de Vejez). La diferencia se traducirá en una reducción del monto de la pensión.

El señor Superintendente continuó su presentación y expuso comentarios específicos al proyecto, el cual considera autorizar el retiro total, con un tope máximo de 1.350 UF, a quienes cuenten con diagnósticos y tratamientos de alto costo, según lo dispuesto en la Ley Ricarte Soto, o alguna enfermedad catastrófica de la Ley N° 19.779.

En el caso de las personas beneficiadas por la Ley Ricarte Soto, el Estado cubre el costo de su tratamiento y, además, no tienen necesariamente una expectativa de vida menor, por lo cual consideró discutible el fundamento para acelerar el pago de sus ahorros para pensión. En el caso de la Ley N° 19.779, incluye algunas patologías de alto costo cuyos tratamientos, en general, están cubiertos por las garantías explícitas de salud (GES).

Consideró preocupante que se podría dejar a estas personas con una menor pensión, en circunstancias que los costos de los tratamientos de enfermedades se encuentran cubiertos.

Para el caso de enfermos terminales, la Ley N°21.309, con vigencia desde julio de 2021, ya contempla un procedimiento

para el retiro de fondos de esas personas. Por lo anterior, estimó que no se justifica el retiro de fondos por estas causales.

No obstante, si se decide perseverar en esta medida, solicitó considerar las siguientes observaciones:

1. Otorgar atribuciones a la Superintendencia para fortalecer el procedimiento de solicitud, ya que el proyecto solo exige la presentación de un certificado médico.

2. Incorporar al Ministerio de Salud para participar en conjunto con la Superintendencia en la implementación.

3. Resulta necesario aclarar que el aporte adicional que hacen las compañías de seguro por el seguro de invalidez y sobrevivencia se debería calcular considerando este retiro como parte del saldo, para evitar un impacto por el alza excesiva en el costo de este seguro.

En otro orden de ideas, mostró preocupación por los plazos establecidos en el proyecto, que dispone que la entrega de los fondos se efectuará solo a partir del décimo día hábil y en un plazo máximo de 15 días hábiles, contados desde la presentación de la solicitud. Esto deja un plazo de solo seis días hábiles para que las AFP y el sistema bancario organicen los pagos, un rango menor al establecido en los retiros anteriores.

Consideró que este aspecto es complejo, porque afectará el precio de los instrumentos y a los afiliados y, por otro lado, introduce un estrés importante en el sistema bancario, porque los bancos no pueden pagar una cantidad de transacciones tan grande en tan poco tiempo. Por este motivo, estimó imprescindible extender el plazo máximo para el pago del retiro al menos a treinta días hábiles.

Por otro lado, expresó que resulta oportuno aclarar el sentido y alcance del proyecto cuando señala que los pensionados a través de rentas vitalicias podrán optar al Pilar Solidario en las mismas condiciones que los pensionados por retiro programado. Opinó que la redacción no es clara, puesto que el retiro programado cuenta con dos modalidades, beneficio definido y pensión garantizada, y no se especifica a cuál de estas se hace referencia.

Para finalizar su presentación, el señor Superintendente expuso las siguientes conclusiones:

- Cerca de 3,9 millones de personas retiraron el total de su saldo producto de los primeros tres retiros. Con un cuarto retiro, hasta 5,6 millones de afiliados y pensionados podrían quedar sin saldo, lo

que representa cerca de 44% del total de afiliados y pensionados del sistema previsional.

- De aprobarse un cuarto retiro, si los afiliados continúan cotizando en el sistema, la pensión autofinanciada promedio de una mujer podría caer 37% si realiza todos los retiros y 28,5% la de un hombre. Esto perjudicaría a todos los afiliados y profundizaría la brecha de género que buscan disminuir.

- Es importante tener presente que los tres retiros aprobados por el Congreso ya suman aproximadamente US\$ 48.000 millones, cifra que representaba un 24% del ahorro de las personas para sus pensiones futuras. Esto equivale a retroceder seis años de cotizaciones en promedio.

- Con un cuarto retiro, el total podría llegar a US\$65.000 millones, lo que representa un 32% del ahorro de las personas para sus pensiones futuras. Esto es equivalente a retroceder siete años de cotizaciones en promedio.

- Lo que se inició como un retiro excepcional ante una situación de emergencia se ha transformado en un retiro permanente, lo que erosiona gravemente el ahorro para pensiones contribuido a través de décadas por las y los trabajadores, sin ninguna alternativa sustentable para las y los actuales y futuros pensionados.

- El anticipo de rentas vitalicias amenaza la viabilidad de esta modalidad de pensión y el financiamiento de las jubilaciones de los casi 700 mil pensionados que actualmente reciben un pago en esta modalidad.

- Para pagar mejores pensiones se necesita ahorrar más y desde distintas fuentes de financiamiento. Este proyecto, junto con los retiros ya aprobados, van en la dirección contraria, profundizan el daño previsional y comprometen el bienestar de los actuales y futuros pensionados. Pero también perjudican a las futuras generaciones, por cuanto estas deberán pagar un alto costo para financiar sus pensiones y las de las generaciones precedentes.

- Por último, señaló que no se deben aprobar retiros que dejen sin ahorros a las personas para su vejez. Se debe construir una reforma integral, que aumente las jubilaciones a los actuales y futuros pensionados, de forma sustentable.

En la siguiente sesión, expuso el **señor Presidente del Banco Central, señor Mario Marcel**, quien puntualizó que la aproximación de dicho organismo en la materia objeto de este proyecto de

ley es velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. En este contexto, indicó que su competencia se refiere a los impactos financieros y económicos de las medidas contempladas en la iniciativa, no a sus efectos sobre las pensiones ni los alcances jurídicos o constitucionales de las iniciativas en discusión.

Seguidamente, expuso que, una vez concluida la tramitación de los proyectos de retiro de fondos previsionales anteriores, el Banco Central, junto con los reguladores, han generado condiciones para que los retiros se efectúen con el menor impacto posible para la economía y los propios afiliados. En este sentido, agregó, las medidas adoptadas han seguido la línea de sus mandatos, en el ejercicio de sus facultades legales, en coordinación con otros actores y con plena información al público.

Luego, subrayó que los impactos financieros y económicos de los retiros han ido evolucionando debido a la reiteración de la medida y el contexto económico del país. A su vez, sostuvo que ha evolucionado la capacidad para amortiguar el impacto de nuevos retiros, lo que alteró el balance de costos y beneficios de la medida.

Luego, acotó que en su presentación no se realizan mayores referencias a las AFP, por cuanto los retiros de fondos previsionales poseen consecuencias macroeconómicas y financieras con independencia de quienes administren dichos fondos e incluso del propio régimen de pensiones. De esta forma, expresó que, si en lugar de sistema de capitalización individual con administradores privados, se tuviese uno con administrador estatal o un sistema de capitalización colectiva o un sistema de reparto con reserva, y se planteara retirar o anticipar fondos destinados al financiamiento de pensiones, el impacto sobre la economía o mercados financieros sería similar, y deberían efectuarse masivas operaciones de financiamiento, lo que sería válido para cualquier régimen previsional que se posea.

Sin perjuicio de lo anterior, declaró que no ha realizado retiros de fondos previsionales ni los haría en el futuro, porque abstenerse de efectuarlos no dice relación con apoyar el actual sistema de AFP, sino con el respeto de los principios básicos de cualquier sistema de pensiones.

Comparación con proyectos anteriores – fondos de pensiones

	Primer retiro (Ley N° 21.248, de 30-07-2020)	Segundo retiro (Ley N° 21.295, de 10-12-2020)	Tercer retiro (Ley N° 21.330, de 28-04-2021)	Cuarto retiro (texto del proyecto aprobado en 1er trámite constitucional)
Elegibilidad	Universal: activos y pasivos con RP	Universal (salvo autoridades art. 38 bis CPR)	Universal (salvo autoridades art. 38 bis CPR)	Universal (salvo autoridades art. 38 bis CPR)
Montos autorizados	10% con un máximo de UF 150 y un mínimo de UF 35 (o el saldo inferior disponible)	10% con un máximo de UF 150 y un mínimo de UF 35 (o el saldo inferior disponible)	10% con un máximo de UF 150 y un mínimo de UF 35 (o el saldo inferior disponible)	10% con un máximo de UF 150 y un mínimo de UF 35 (o el saldo inferior disponible). Enfermos terminales pueden retirar el 100%
Descuentos	No, salvo deudas alimentarias	No, salvo deudas alimentarias (con mecanismo de subrogación que se hace extensivo al 1er retiro)	No, salvo deudas alimentarias (para lo cual se aplica mecanismo de subrogación)	No, salvo deudas alimentarias (para lo cual se aplica mecanismo de subrogación)
Plazo solicitud	365 días	365 días	365 días	730 días
Plazo pago	Hasta en 2 cuotas pagaderas en un máximo de 10 y 30 días hábiles, respectivamente	Hasta en 2 cuotas: la 1ra pagadera en un máximo de 10 días hábiles y la 2da en hasta los 10 días hábiles siguientes	En una sola cuota pagadera en hasta 15 días hábiles	En una sola cuota pagadera a contar del 10º día hábil y hasta en un máximo 15 días hábiles
Impuestos	No	Sí (sólo para personas cuya renta anual imponible sea igual o superior a 30 UTA)	No	No
Compensaciones	No	No	Opción de aumentar cotización en 1 punto porcentual y derecho a aporte fiscal por cada año en que se postergue la pensión	Opción de aumentar cotización en 1 punto porcentual y derecho a aporte fiscal por cada año en que se postergue la pensión

En relación con el cuadro anterior, el Personero del Banco Central señaló que, si se compara el presente proyecto de retiro de fondos previsionales con los anteriores, es posible observar que las principales diferencias entre ellos son: que la iniciativa actual agrega una causal adicional para el retiro de la totalidad de los fondos para el caso de enfermos terminales, que extiende el plazo para solicitar el retiro a dos años y, en términos de compensaciones, se plantea la opción de aumentar la cotización en un punto porcentual y optar a un aporte fiscal por cada año que se postergue la pensión. Considerando dichos factores y el cambio significativo en lo aprobado respecto de las rentas vitalicias, indicó que habría una modificación muy importante en este proyecto respecto de lo aprobado en abril del año pasado, concluyendo que se trata de una propuesta más amplia que las anteriores.

Comparación con proyectos anteriores – Rentas Vitalicias

6

	Anterior Anticipo (Ley N° 21.330, de 28-04-2021)	Anticipo Actual (texto del proyecto aprobado en 1er trámite constitucional)
Monto	10% del valor correspondiente a la reserva técnica que mantiene el pensionado en la respectiva CSV para cubrir el pago de sus pensiones	10% de los fondos originalmente traspasados desde sus cuentas de capitalización al a respectiva CSV
Tope	150 UF	150 UF
Plazo solicitud	365 días	365 días
Plazo pago	30 días corridos	30 días corridos
Restitución	Se imputa al monto mensual de sus rentas vitalicias futuras, a prorrata, en forma proporcional	El monto del adelanto solicitado se pagará descontándose a prorrata de las rentas que resten por pagar al asegurado vitalicio hasta pagar el adelanto, volviendo luego a la renta mensual originalmente pactada
Impuestos	No	No
Porcentaje a descontar de RV	Igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado	El monto en ningún caso podrá superar el 5% de las rentas mensuales del asegurado quien siempre podrán solicitar una prórroga de pago de 90 días.
Retroactividad		Los dos puntos anteriores se aplican a retiros efectuados bajo reforma constitucional anterior

Chile

En términos de volumen de recursos, sostuvo que los retiros que se han efectuado acumulan cerca de US\$50.000 millones, considerando los tres retiros anteriores, donde el 91% de los afiliados que poseen saldos disponibles realizó el primer desembolso, lo cual se ha reducido, llegando al 67% en el caso del tercer retiro. Añadió que después de estos tres retiros quedaron cerca de 4 millones de personas sin saldo; sin embargo, una proporción importante de ellas han comenzado a cotizar nuevamente, restando aún 2 millones de personas sin saldo en sus cuentas.

En el caso de las rentas vitalicias, indicó que se han realizado 260 mil pagos por más de US\$1.000 millones, lo que en promedio por afiliado significa cerca de \$3,5 millones de pesos. Del mismo modo, expuso que la Dirección de Presupuesto (DIPRES) estimó que el beneficio o costo tributario acumulado por los tres primeros retiros es del orden de US\$4.700 millones y, al agregar un cuarto retiro, serán cerca de US\$6.100 millones.

Entorno sanitario, económico y social

	Primer retiro	Segundo retiro	Tercer retiro+anticipo RV	Proyecto actual
Situación sanitaria (casos activos, hospitalizados)	Activos: 18863 Camas UCI Covid: 1445	Activos: 17178 Camas UCI Covid: 663	Activos: 58830 Camas UCI Covid: 3376	Activos: 5676 Camas UCI Covid: 379
Movilidad (% de población en cuarentena)	55%	6%	85%	0%
Nivel de IMACEC versus pre pandemia	-12,9%	-1,9%	-1,9%	+5,7%
Nivel de consumo, ventas versus pre pandemia (IACM)	-18,1%	+8,2%	0,1%	+32,3%
Situación laboral (tasa de ocupación, crecimiento empleo asalariado, tasa desocupación, salarios)	tasa de ocupación: 45,0% empleo asalariado formal AFP (versus pre pandemia): -568mil tasa desocupación: 12,5% salarios: 2,8%	tasa de ocupación: 50,8% empleo asalariado formal AFP (versus pre pandemia): -194mil tasa desocupación: 11,0% salarios: 4,0%	tasa de ocupación: 51,1% empleo asalariado formal AFP (versus pre pandemia): +70mil tasa desocupación: 10,4% salarios: 5,8%	tasa de ocupación: 51,8% empleo asalariado formal AFP (versus pre pandemia): +126mil tasa desocupación: 8,4% salarios: 6,4%
Inflación	2,5%	3,0%	3,3%	5,3%
Tipo de cambio	759	739	702	820
Tasas de interés	TPM: 0,5 10 años: 2,5	TPM: 0,5 BCP10: 2,8	TPM: 0,5 BCP10: 3,8	TPM: 1,5 BCP10: 6,6
Morosidad consumo	1,7%	1,3%	1,3%	1,1%
Morosidad hipotecaria	1,92%	1,5%	1,3%	1,2%

Para el primer a tercer retiro, los datos corresponde a la fecha de publicación de la ley. Para el proyecto actual al último dato disponible.

banco
central
chile

En cuanto al entorno sanitario, económico y social (cuadro anterior), explicó que, al tratarse de un proyecto que se vincula a la coyuntura del país, se debe destacar que en términos sanitarios existen cambios significativos respecto de los retiros anteriores. Ciertamente, en el tercer retiro habían 59 mil casos activos y actualmente son cerca de 6 mil; la población en cuarentena ha pasado de 85 a 0%; el nivel del IMACEC es 6% superior al nivel del PIB previo a la pandemia, en circunstancia que en los tres retiros anteriores existían cifras negativas; actualmente el consumo está en 32% por sobre lo que se tenía previo a la pandemia; la situación laboral ha mejorado tanto en materia de ocupación como de salarios; la inflación se incrementó; el tipo de cambio aumentó significativamente, al igual que las tasas de interés de largo plazo, y dado que se ha mencionado el efecto de retiros para pago de deudas, la morosidad de créditos de consumo e hipotecarios bajó ostensiblemente, en especial después del primer retiro.

En resumen, el Presidente del Banco Central comentó que el actual proyecto no es una mera repetición de los anteriores, tampoco lo serán sus eventuales efectos económicos, por cuanto involucra mayores exigencias a los sistemas de pensiones y de seguros de vida. En efecto, este eventual retiro encuentra un sistema de capitales más debilitado, posee un mayor costo fiscal, beneficia proporcionalmente a más personas menos afectadas por la crisis y se aplicaría en un contexto sanitario, económico y social diametralmente opuesto al del primero.

A continuación, expresó que analizará el impacto de los anteriores retiros sobre la economía y las personas, respecto de los siguientes canales de transmisión:

1. Canal financiero. Para efectuar pagos a los afiliados se requiere liquidar activos equivalentes a 6-7% del PIB en plazos breves, generando volatilidad y cambios en la liquidez.

2. Canal macroeconómico de corto plazo. Dice relación con el impacto sobre el consumo, la demanda y la actividad. Además, se encuentra condicionado por la distribución de retiros, la propensión a consumir o ahorrar y el componente importado del consumo.

3. Canal estructural. Se refiere al impacto de los retiros en la tasa de ahorro en la economía, la profundidad del mercado de capitales y las necesidades de financiamiento externo.

4. Canal de expectativas. Consiste en el efecto que los retiros poseen sobre la incertidumbre, la aversión al riesgo asociado a repeticiones de la medida, a los cambios en las percepciones de riesgo para la economía chilena por el debilitamiento de amortiguadores y el agotamiento de holguras.

Con posterioridad, se refirió a los impactos de los retiros en la actividad y demanda, advirtiendo que los anteriores retiros tuvieron un impacto positivo, pero decreciente, sobre el consumo, la demanda interna y la actividad.

Uso proyectado de montos retiros en consumo y PIB (2020-2022)			
	1er retiro AFP	2do retiro AFP	3er retiro AFP
Consumo (% del PIB 2020)	[3,0 – 3,6]	[2,0 – 2,5]	[1,5 – 2,0]
Impacto en crecimiento del PIB	≈ 1,8	≈ 1,1	≈ 0,8

Seguidamente, expresó que el cuadro anterior muestra el uso estimado de los montos retirados sobre el consumo y crecimiento del PIB. Al respecto, observó que -en el primer retiro- aún cuando se retiró cerca de 6% del PIB, se dedicó al consumo entre 3% y 3,6%, lo cual tuvo un impacto en el crecimiento del referido producto en alrededor de 1,8%. Luego, precisó que dicho efecto va decreciendo porque lo retirado no se consume completamente y de lo que se consume, no todo es en producción interna. En efecto, existe una parte importante que va a importaciones, con lo que el impacto en el crecimiento del PIB es menor.

En el caso del segundo retiro, apuntó que el impacto sobre el consumo y el PIB fue menor. En el tercer retiro fue aún menos relevante, lo que refleja que éstos se van concentrando en afiliados

de mayores ingresos que poseen una menor propensión a consumir y a hacerlo respecto de productos locales.

Con todo, el Presidente del Banco Central afirmó que el impacto de los retiros sobre el consumo y el crecimiento del PIB se produce gradualmente. Asimismo, acotó que en el primer retiro, aunque se aprobó en agosto de 2020, se estimó que su impacto se distribuiría entre el año 2020 y 2021. A su vez, para el año 2021 se agregó parte del efecto del segundo retiro y del tercero en una menor proporción. Aquellas cifras se reflejan en el cuadro siguiente:

Efectos en el PIB de las medidas adoptadas durante la crisis del Covid-19
(porcentaje respecto de igual período del año anterior)

	2020	2021 S1
Política monetaria convencional (1)	[0,2 / 0,8]	[0,6 / 2,1]
Políticas no convencionales de crédito (2)	[2,2 / 4,8]	[2,7 / 4,4]
Política fiscal	0,8	1,7
Total política fiscal y monetaria	[3,2 / 6,4]	[5,0 / 8,2]
Retiros de pensiones	1,2	2,9
Total	[4,4 / 7,6]	[7,9 / 11,1]
PIB efectivo	-5,8	8,7
PIB contrafactual	[-10,2 / -13,4]	[0,8 / -2,4]

(1) Política monetaria convencional se asocia con la TPM. (2) Engloba políticas monetarias y de garantías soberanas que buscaron estabilizar los mercados financieros incluyendo el programa FCIC-FOGAPE, la compra de bonos, y los programas de liquidez en moneda local y extranjera. Fuente: Banco Central de Chile.

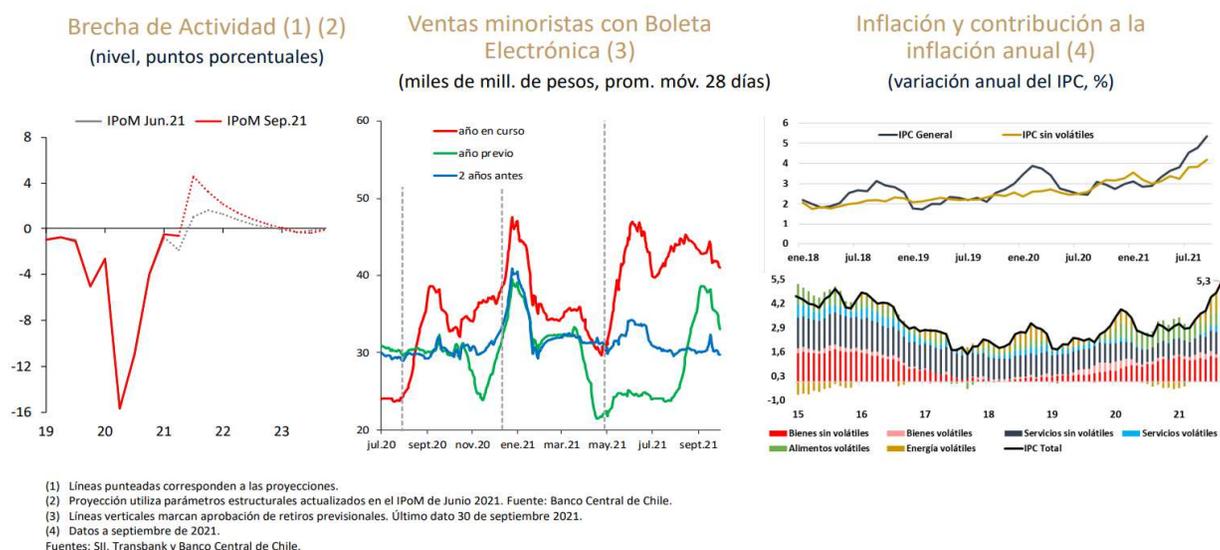
Al proseguir su exposición, aseveró que el señalado cuadro fue parte del Informe de Política Monetaria (IPoM), que estimó un efecto sobre la actividad económica, considerando las medidas que se adoptaron durante la crisis del Covid-19. Esta estimación compara la caída efectiva de la actividad con lo que habría ocurrido de no aplicarse ninguna medida de política económica, monetaria y de estímulo al crédito. Así, detalló que para el año 2020 la actividad cayó en 5,8%, pero habría caído entre 10,2% y 13,4% de no aplicar ninguna de estas medidas. Del mismo modo, precisó que las más importantes fueron aquellas no convencionales de crédito que aportaron entre un 2,2% y 4,8% del PIB.

En la misma línea, comentó que los retiros de fondos de pensiones tuvieron impacto positivo cercano a 1,2% del PIB, lo que aumentó en el primer semestre de 2021, dado que se acumularon efectos de los tres primeros retiros, pero continuó siendo más relevante el aporte de las políticas no convencionales de crédito, aumentando significativamente el aporte de la política fiscal. Probablemente, expresó, de agregarse el segundo semestre del año 2021, se encontraría un impacto aún mayor de la política fiscal, dada la extensión del IFE y otros subsidios. Añadió que aquello indica que los retiros de fondos de pensiones contribuyeron positivamente a la actividad, pero dicho impacto fue menor que el de políticas más convencionales y, a su vez, fue decreciente con cada uno de los nuevos retiros. Asimismo, afirmó que es positivo que los retiros

contribuyan al aumento de la demanda, en la medida que ésta y la actividad estén por debajo de su potencial.

La mayor demanda cierra la brecha de actividad y las ventas minoristas destacan por sobre los niveles de años anteriores. Con ello, nuevos impulsos a la demanda se trasladan crecientemente a inflación

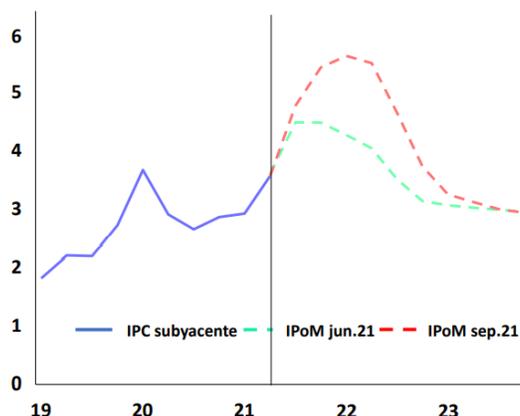
13



Con posterioridad, hizo referencia al primer gráfico anterior, relativo a brecha de actividad, estableciendo que en el año 2020 se estaba casi 16% por debajo del potencial. Dicha brecha, expresó, se fue cerrando y se prevé que el tercer y cuarto trimestre de este año se estará por encima del potencial, producto del comportamiento de las ventas (gráfico del medio). De igual forma, llamó la atención cómo parte de ese impulso a la demanda se ha traducido crecientemente en inflación. En el gráfico de la derecha se observa que ha ocurrido con el IPC (en general de 1,2%), la inflación (en 12 meses de 5,4%) y cómo contribuyen los componentes del IPC a esta inflación, donde el caso de los bienes no volátiles ha sido especialmente importante. Luego, advirtió que, con el aumento de las presiones inflacionarias y el cierre de la brecha de actividad, se hace evidente que cada impulso adicional al consumo y demanda se traslada a precios y no a la actividad.

En la lámina siguiente, el Personero del Banco Central puntualizó que el IPoM de septiembre proyectó que este año la inflación culminará en 5,7%, a diferencia del 4,4% previsto en junio.

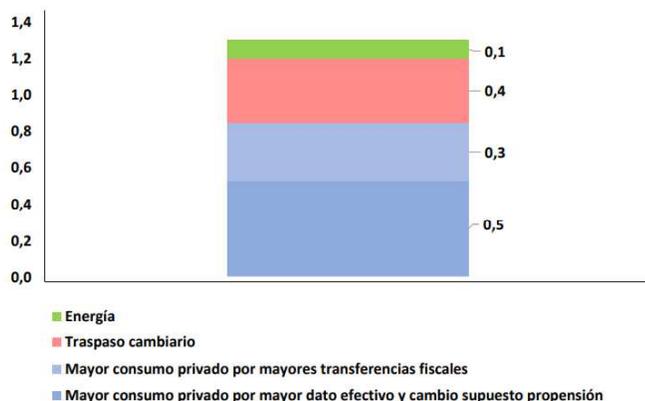
Proyección de inflación (1)
(variación anual, porcentaje)



(1) Líneas segmentadas corresponden a la proyección en el respectivo Informe de Política Monetaria. (2) Medida por el IPC sin volátiles. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Seguidamente explicó, con el gráfico siguiente, cómo influyen diferentes factores en la referida diferencia entre 4,4% y 5,7%. Al efecto, indicó que ella se explica por el mayor consumo y propensión a consumir, debido transferencias fiscales, lo que explicaría 2/3 de la diferencia. Además, se agrega el traspaso cambiario o la depreciación del peso, que se traslada a precios de productos importados.

Incidencias en la revisión de la proyección de inflación a diciembre 2021 (2)
(puntos porcentuales)



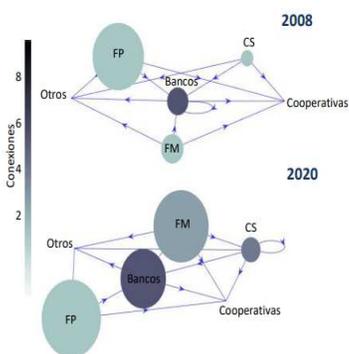
(2) Construido considerando la proyección para la inflación del IPC total del IPoM de junio y de septiembre del 2021. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Enseguida, para evaluar el impacto financiero de los retiros, sostuvo que se debe considerar que el sistema financiero está profundamente interconectado entre instituciones y mercados por diferentes tipos de activos.

A continuación, en el primer gráfico de la

izquierda, señaló cómo los fondos de pensiones se relacionan con bancos (compra bonos bancarios), y cómo los bancos se relacionan con el público en general (fondos mutuos y cooperativas de ahorro y crédito).

Bancos e IFNB: flujos y conectividad en montos y plazos (1)



Plazo e inversiones en activos de bancos (2) (años, porcentaje)

Instrumento	Bancos	FP	FM	CS	Usuario	Crédito Banca y OCNB	Instrumentos		Porcentaje del PIB
							Local	Externo	
Bonos banco	5.8	5.6	2.9	10	Mega	24	21	55	82
Bonos hipotecarios	8.0	9.3	7.7	7.7	Grandes	77	3	20	18
Bonos subordinados	-	15.5	8.5	17	Pyme	88	1	10	20
Depósitos PF	0.5	0.6	0.3	11	Micro	94	0	6	3
Letras hipotecarias	9.9	6.8	7.2	11	Hogares	100	0	0	49
Promedio ponderado	5.7	5.9	1.1	13.9	Gobierno central	0	71	29	33
% Pasivo Bancos	6.5	10.3	9.9	0.2					

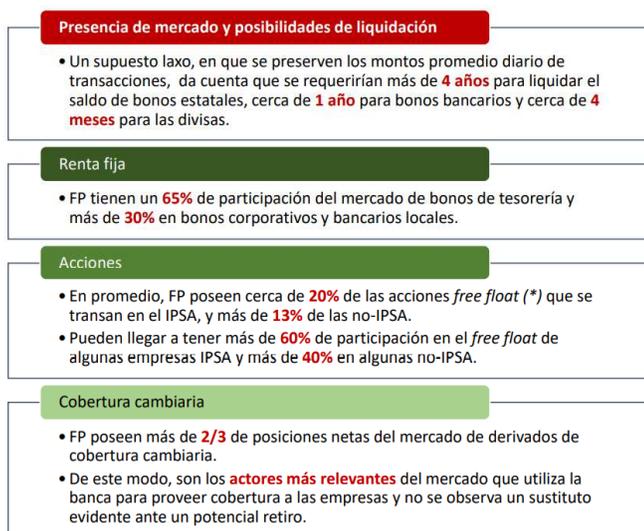
(1) Los colores y la posición representan el grado de conectividad de la institución. Las flechas indican el flujo de las inversiones (de origen de los fondos a destino). El tamaño de las esferas representa el monto de los fondos invertidos en activos en el subsistema.
 (2) Promedio ponderado en años y peso relativo en pasivos de bancos en porcentaje. Bancos incluye Banco Central de Chile.
 (3) Incluye crédito Comex.
 Fuente: Banco Central de Chile en base a información del DCV.



Respecto del cuadro del medio expuesto anteriormente, explicó que muestra la duración o plazos de inversiones en activos de los bancos, y cómo algunos tienen mayor duración, como bonos bancarios, hipotecarios y subordinados.

En relación con el cuadro de la derecha, acotó que contiene las fuentes de financiamiento de empresas y hogares, destacando un dato relevante, esto es, que en el caso de mega empresas en Chile el financiamiento alcanza el 82% del PIB. Asimismo, indicó que más de la mitad del financiamiento de ellas es externo y consiste principalmente en colocación de bonos en mercados internacionales. Añadió que la banca proporciona alrededor de 24% del financiamiento de mega empresas, y el resto se realiza mediante el mercado de capitales (21%). La banca, en cambio, es importante para los hogares, microempresas, pymes y para una parte de empresas grandes. A su vez, el mercado de capitales es particularmente relevante para el gobierno central porque financia el 71% de sus necesidades con instrumentos que se transan en mercado local, compradas fundamentalmente por fondos de pensiones, compañías de seguro y fondos mutuos.

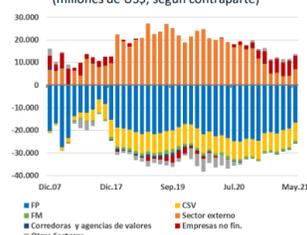
Enseguida, el Presidente del Banco Central apuntó que todo ello ilustra las interconexiones que existen en el mercado financiero y cómo se financian los diferentes sectores.



Fondos de Pensiones como % del PIB



Posiciones netas de derivados (millones de US\$; según contraparte)



Transacciones



En el mismo orden de ideas, declaró que la referida interconexión revela que, dentro del mercado de capitales, los fondos de pensiones son actores muy relevantes, lo que se contrasta con el impacto de una liquidación acelerada de posiciones, generando riesgos tanto para el corto y mediano plazo. Agregó que, de compararse el total los bonos estatales que se encuentran en activos de fondos de pensiones con el monto promedio diario de transacciones, se requerirían más de cuatro años para liquidar dichos bonos estatales, un año para liquidar los bonos bancarios y cerca de cuatro meses para las divisas. Todo ello, debe considerarse a la luz de los plazos de 15 días que se entregan para pagar los retiros.

Luego, afirmó que, en el mercado de renta fija, los fondos de pensiones poseen una participación de 65% del mercado de bonos del fisco y más del 30% del mercado de bonos corporativos y bancarios locales. Por su parte, la proporción es algo menor en las acciones debido a que no todas las acciones son elegibles para inversión de fondos de pensión. Añadió que los fondos de pensiones son particularmente importantes en mercados de coberturas cambiarias porque deben poseer cobertura por sus inversiones en activos de renta fija en el exterior. Por lo tanto, las razones por la cuales en Chile las variaciones del tipo de cambio no impactan fuertemente los balances de las empresas, dice relación con la existencia de coberturas cambiarias, junto con limitaciones de descalce regulatorio.

Con todo, aseveró que los retiros masivos de fondos han tenido impactos significativos en el mercado de capitales local, a saber:

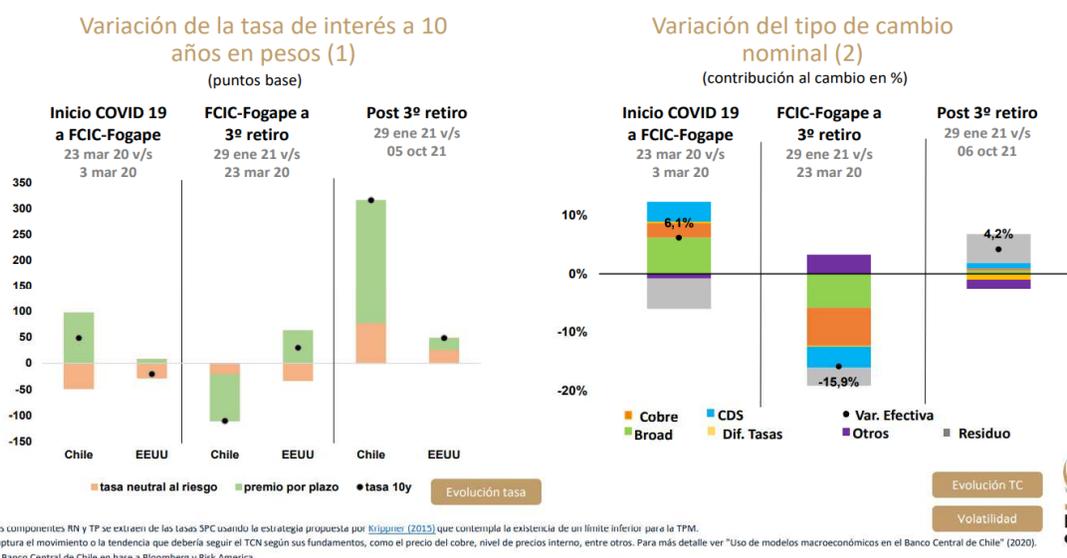
a) Las tasas de interés aumentan en todos los plazos y todos los tipos de créditos;

b) Las diferencias con tasas de interés de otros países aumenta;

c) La disminución del tamaño de los fondos de pensiones, en relación a la economía, provoca un cambio estructural en el mercado de capitales al disminuir el ahorro de largo plazo;

d) La moneda local pierde valor frente a sus pares internacionales, pese al ingreso masivo de divisas desde el exterior;

e) La liquidez del mercado se reduce, y aumenta la volatilidad y preferencia por moneda extranjera porque, con liquidaciones masivas, mayor incertidumbre y menor poder de mitigación, se asocia un incremento de la volatilidad de tasas de interés y tipo de cambio. Esto hace que hogares y empresas no financieras aumenten la preferencia por activos en moneda extranjera y, a su vez, se incremente el flujo de inversión de cartera, depósitos al exterior y el número de cuentas corrientes en dólares.



Sobre el gráfico anterior, indicó que demuestra cuáles han sido los movimientos de la tasa de interés a 10 años en pesos, y cuánto de ello se explica por la tasa neutral al riesgo, fundamentalmente por las perspectivas de evolución de la Tasa de Política Monetaria, y cuánto corresponde a premios por plazo, relativos a la mayor percepción de riesgo en la economía. Luego, observó que desde el inicio de la crisis por Covid-19 hasta que se pusieron en marcha las medidas de Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de las Colocaciones (FCIC) y el Fogape, hubo una depreciación de la moneda, donde el premio por plazo fue importante, con mucha incertidumbre sobre lo que iba a ocurrir. No obstante, las medidas adoptadas en ese momento revirtieron la situación descrita, afectando negativamente las tasas de interés.

Luego del tercer retiro, sostuvo, las tasas de interés aumentaron en más de 300 puntos base (más de 3%), de lo cual una fracción menor (cerca de una cuarta parte) se explica por las perspectivas de evolución de la Tasa de Política Monetaria, en la medida en que la economía se ha recuperado, se prevé mayor inflación, y una Tasa de Política Monetaria más alta. Todo el resto, más de 200 puntos base, corresponden a mayores percepciones de riesgo.

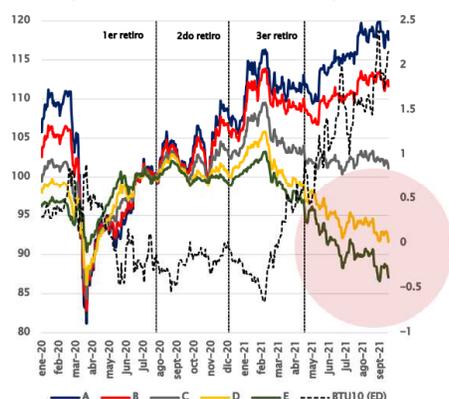
Enseguida, señaló que para el tipo de cambio se realiza un análisis similar (en el cuadro de la derecha anterior), con sus determinantes fundamentales, como son: el cobre, la evolución del dólar en el mercado internacional, la diferencial de tasa y el riesgo soberano. Asimismo, recordó que en el comienzo de la crisis existió una depreciación del peso por el fortalecimiento del dólar en los mercados externos, lo que se revirtió posteriormente por el debilitamiento del dólar más la mejora del precio del cobre. Con posterioridad al tercer retiro, hubo una nueva depreciación del peso (4,2%), lo cual se explica en mayor medida por el área gris contenida en el gráfico, que corresponde al residuo o restante, en relación con las percepciones de riesgo para la economía chilena.

Al proseguir su exposición, el Personero del Banco Central afirmó que lo anteriormente expuesto ha incidido en el costo de financiamiento fiscal. Por cierto, para el Fisco el aumento de tasas implica un incremento en el pago de intereses por parte del Gobierno. Añadió que el aumento de la cuenta de intereses que deberá pagar el Gobierno tendría un costo de entre US\$1.800 y US\$2.800 millones anuales. Además, hizo referencia a una información aparecida en un diario de circulación nacional que señaló al aumento de las tasas de bonos soberanos de los países de la OCDE, siendo Chile el país con el mayor aumento de tasas de sus bonos soberanos.

Seguidamente, expresó que el aumento de tasas posee incidencia en el costo de créditos hipotecarios, donde el deterioro de las condiciones financieras e incertidumbre afecta a las tasas de bonos en pesos y en UF, la cuales se han incrementado significativamente en el curso del año.

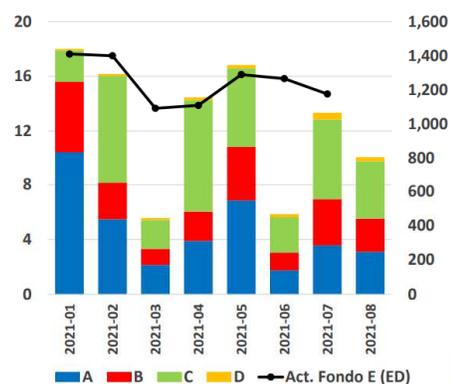
Por otra parte, aseguró que la rentabilidad de fondos de pensiones se ha visto afectada por la evolución de las tasas, provocando un resultado negativo en los fondos con mayor exposición a renta fija, debido a que dicho mercado se ha visto afectado por esta coyuntura, lo que ha llevado a un cambio significativo de afiliados desde el fondo E a otros, según se observa en el siguiente gráfico a la derecha:

Rentabilidad real mensual de Multi-Fondos y BTU/BCU (10 años) (1)-(2) (30/07/2020=100; 1er Retiro)



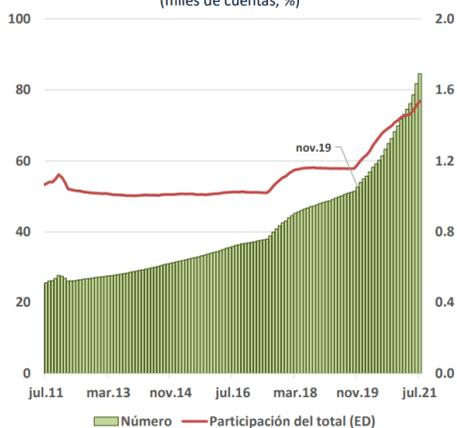
(1) Variación nominal deflactada por la variación de la UF del periodo. (2) Se utiliza tasa BTU/BCU de 10 años diaria. (3) Se utiliza los activos totales del Fondo E de cada mes para Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Superintendencia de Pensiones.

Cambio de fondos desde Fondo E (3) (porcentaje de activos de Fondo E; MMM US\$; miles)



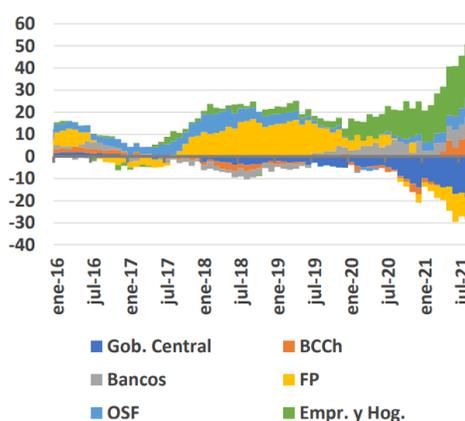
Asimismo, hizo presente lo ocurrido en los movimientos de capitales y preferencia por cuentas en moneda extranjera (gráfico anterior), donde se ha registrado un aumento significativo en las salidas de capitales de empresas y hogares, acompañada de un incipiente aumento de preferencia por activos en dólares o cuentas en moneda extranjera, todo lo cual presiona al alza de la moneda norteamericana.

Número de cuenta corriente de personas naturales en moneda extranjera (miles de cuentas, %)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF

Flujos de salidas de activos financieros líquidos (miles de millones de dólares, suma acumulada 24 meses rolling)



Fuente: Banco Central de Chile



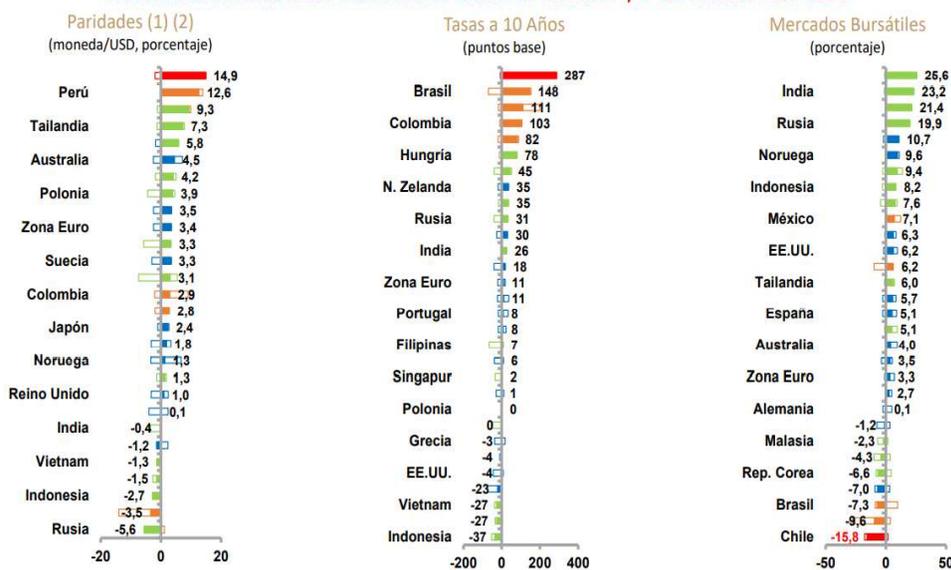
Con todo, señaló que todos los fenómenos referidos fueron anticipados por el Banco Central en sus comentarios en la tramitación de los proyectos anteriores, según se resume en el siguiente cuadro:

Concepto	Argumento planteado en R123	Evolución según canal
Excepcionalidad de la medida	<ul style="list-style-type: none"> No puede evaluarse como un fenómeno aislado producto de la emergencia, sino que es un proceso repetitivo y acumulativo. 	<ul style="list-style-type: none"> Canal expectativas: Sucesión de medidas prácticamente idénticas, sin tomar en cuenta los cambios en el escenario macroeconómico, fiscal y social
Impacto sobre mercados financieros	<ul style="list-style-type: none"> Tasas de interés Financiamiento de largo plazo 	<ul style="list-style-type: none"> Canal financiero y expectativas: Alza de tipo de cambio y tasas de interés de mercado, en particular la de créditos hipotecarios Canal macro de corto plazo: aumento de la inflación. Canal estructural: Impacto en tasa de ahorro, profundidad de mercado de capitales, acceso a financiamiento externo y costo de financiamiento.
Demanda interna	<ul style="list-style-type: none"> Acumulación de liquidez puede generar aumento abrupto de demanda interna 	<ul style="list-style-type: none"> Canal estructural: Impacto en tasa de ahorro, profundidad de mercado de capitales, acceso a financiamiento externo y costo de financiamiento.
Implicancias distributivas	<ul style="list-style-type: none"> Beneficios decrecientes para personas de menores ingresos y costos cada vez mayores con plazos cada vez más breves de liquidación. 	<ul style="list-style-type: none"> Canal macro de corto plazo: Los retiros se han ido concentrando en el segmento de mayores ingresos impacto decreciente sobre la actividad y el empleo
Espacio de acción del BCCh	<ul style="list-style-type: none"> El BCCh continuará aplicando sus facultades para amortiguar el impacto de estas medidas La efectividad de tales acciones se va reduciendo dados los ajustes ya realizados No puede influir sobre los efectos acumulativos en el mediano y largo plazo. 	<ul style="list-style-type: none"> Canal estructural: Efectividad de las medidas destinadas a amortiguar el impacto de los retiros sobre los mercados financieros se ha ido reduciendo

Detalle

Enseguida, advirtió que la información comprendida en el anterior cuadro explica porque el deterioro de las condiciones financieras en Chile, desde el tercer retiro de ahorros previsionales, es mayor a lo observado en un amplio espectro de economías. De todos los países comprendidos, Chile posee la mayor depreciación de su moneda y además el mayor aumento de la tasa a 10 años (287 puntos base, seguido por Brasil con 148). A su vez, en mercados bursátiles posee la mayor caída de la bolsa, según se observa a continuación:

Movimiento mercados financieros entre 13 de abril y 7 de octubre de 2021



Notas: Comprende cambios entre el 13 de abril y el 7 de octubre de 2021. Barras verdes corresponden a Emergentes, naranjas a Latam y azules a Desarrollados. Barras sólidas representan la variación durante el periodo y barras transparentes a cambios máximos y mínimos. (1) Aumento indica depreciación. (2) Tipo de cambio de EE.UU. corresponde a tipo de cambio multilateral. (3) Series marcadas con un signo + corresponden a datos del EMBI+, que excluye bonos de emisores cuasi-soberanos. Fuente: Bloomberg, Banco Central de Chile.



En la misma línea, especificó que dichos indicadores son relevantes para la vida de las personas, porque los cambios en las condiciones financieras tienen incidencia directa sobre ellas en aspectos como las tasas de interés de largo plazo, aumentos en costo de créditos, disminución de rentabilidad de los fondos, entre otros. Así, por ejemplo, explicó el impacto de un aumento de 2% de las tasas de interés de largo plazo y de un aumento de la inflación de 2% por sobre meta del Banco Central (3%) sobre el costo de un crédito hipotecario de 2.000 UF, según la siguiente gráfica:



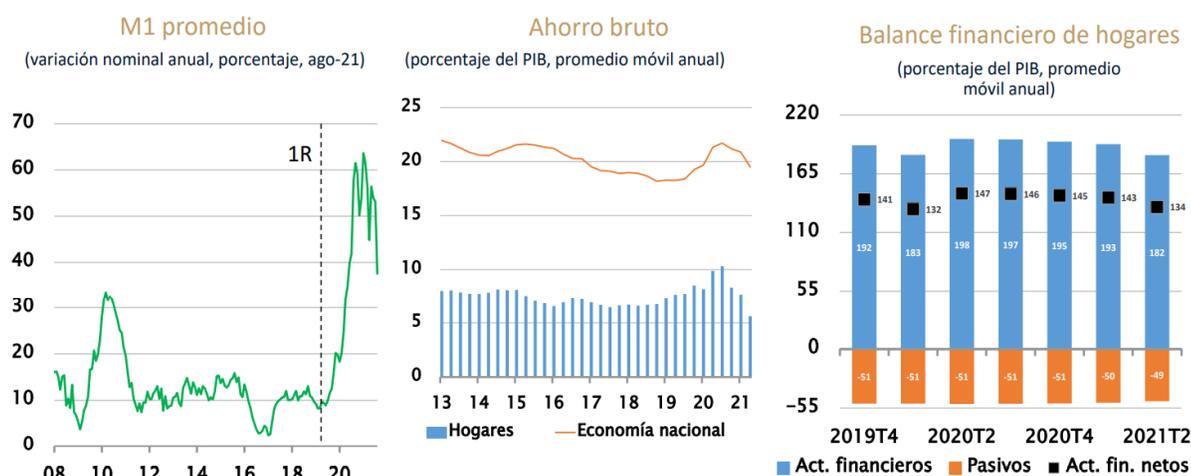
Los mayores intereses equivalen a cerca de \$12 millones, equivalente a un 19% más a pagar por el total del crédito



A continuación, el Personero del Banco Central apuntó que un crédito de 2 mil UF a 20 años, en el escenario de comienzos de año, habría generado un dividendo de cerca de \$380 mil, en tanto el

aumento en la tasa de interés, hace subir su valor a \$452 mil. Al efecto, aclaró que el incremento de la inflación hace subir el dividendo, al cabo de 3 años, a \$470 mil. Es decir, producto del crecimiento de tasa y de la inflación, un dividendo sube de \$380 mil a \$470 mil, 24% más del valor inicial. Asimismo, los mayores intereses equivalen a \$12 millones, esto es, 19% más por el total del crédito.

En cuanto al balance de las personas, indicó que la mayor liquidez de los hogares ha sido compensada por una menor tasa de ahorro (grafico del medio siguiente demuestra cómo se ha reducido significativamente el ahorro de las personas). A su vez, se incrementó la tenencia de liquidez por parte de las personas, con menores activos financieros netos; sin embargo, aún teniendo un menor pasivo, su patrimonio se deteriora.



Fuente: Banco Central de Chile.



Con posterioridad, sostuvo que se ha señalado como fundamento de este cuarto retiro que las personas lo harían efectivo para pagar deudas, lo que efectivamente ocurrió en el primer retiro, donde hubo un esfuerzo importante de pago de deuda y se redujo la morosidad de los hogares (reflejado en gráficos anteriores). Sin embargo, en los dos retiros siguientes (gráfico de la derecha, anterior) no hubo reducción significativa de la morosidad, probablemente porque quienes continuaron efectuando retiros no eran quienes tenían los mayores problemas de endeudamiento bancario. En el mismo sentido, observó que los afiliados con deuda poseen bajos saldos en sus fondos de pensiones, por lo cual los retiros adicionales no ayudan a la reducción de pasivo. Luego, añadió que el 44% de las personas con deuda bancaria no posee saldo en sus cuentas individuales. Del mismo modo, 240 mil personas no poseen ingresos ni saldos en sus cuentas individuales, en tanto los primeros dos quintiles tienen menos de \$250 mil en saldo promedio en sus cuentas. Por lo tanto, la fracción de afiliados que podría utilizar el cuarto retiro para pago de deudas es muy pequeña.

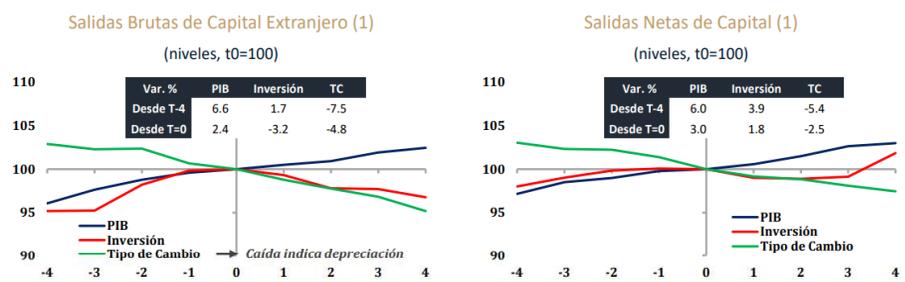
En resumen, expuso que los retiros anteriores, sumados a la perspectiva de repeticiones de la medida, han generado un costo económico relevante, un cambio en la inflación esperada a diciembre de 2021 de 4,4% a 5,7%; un aumento de la tasa de interés de largo plazo de 2,5% a 6,6%, y una depreciación de la moneda hasta de \$820 por dólar. Estas variables, agregó, tendrán un impacto en el bienestar de las personas a través del costo de la vida y del crédito. Ese daño será especialmente relevante para quienes no se encuentren en condiciones de efectuar nuevos retiros, que son, en general, segmentos de menores ingresos.

Respecto a los potenciales efectos de nuevos retiros y cambios estructurales en el mercado financiero, comentó que dichos retiros no pueden analizarse aisladamente y generarán perjuicios fiscales adicionales y daños permanentes en el mercado de capitales, perjudicando con ello al Gobierno, empresas y hogares. Además, sostuvo que los retiros adicionales provocarán una menor recaudación fiscal por exenciones tributarias, el costo del financiamiento puede aumentar abruptamente si se agudizaran las salidas de capitales y con ello impactar negativamente sobre la actividad económica en el mediano plazo.

En el caso de usuarios de créditos, el Presidente del Banco Central afirmó que los hogares y empresas verán afectada su capacidad de pago ante un aumento de tasas de interés e inflación, lo que encarecerá el costo de renovación de sus compromisos. El acceso al crédito, en particular de largo plazo, sería más difícil y costoso en la medida que se reduce el mercado de capitales de largo plazo, que es la principal fuente de financiamiento para los hogares.

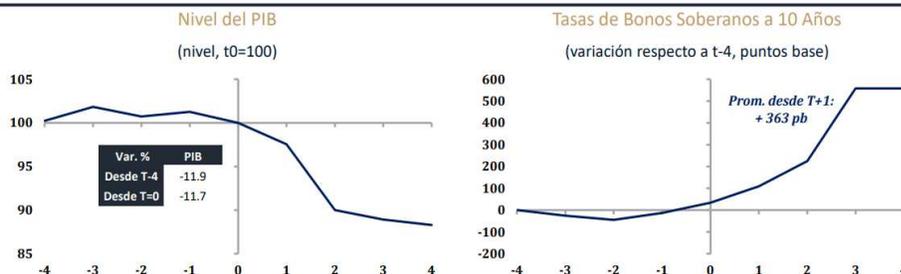
La evidencia internacional muestra que las salidas de capitales se relacionan con un deterioro de distintas variables macro-financieras y su efecto presenta no-linealidades relevantes

Salidas brutas y netas de capital están asociadas a caídas de la inversión y una depreciación del tipo de cambio.



Salidas Extremas (2)

Salidas abruptas de capital están asociadas a caídas significativas del PIB y un fuerte aumento de las tasas de interés.



(1) Salidas que sobrepasen 2 desviaciones estándar. (2) Salidas que sobrepasen 3 desviaciones estándar.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de frecuencia trimestral del Fondo Monetario Internacional y Haver Analytics. La identificación de episodios se realiza siguiendo la metodología de Forbes y Warnock (2012).

Seguidamente, aseveró que, como se expresa en el gráfico anterior, históricamente las salidas brutas y netas de capital están relacionadas con el comportamiento de la inversión, el tipo de cambio y el PIB. Agregó que cuando éstas se generan inciden en otras variables, asociadas a caídas de la inversión y a una depreciación del tipo de cambio.

Frente a nuevos retiros, hizo presente que el impacto que puede tener sobre la economía no es proporcional a los retiros anteriores, sino mayor. No será mayor únicamente por el cuarto retiro en sí mismo, sino porque es observado como antesala del quinto, sexto o eventualmente retiro de la totalidad de fondos. De esta forma, los agentes económicos no esperarán a que el retiro se produzca, sino que empezarán a actuar mucho antes en el mercado de capitales. Luego, indicó que el espacio de intervención que posee el Banco Central, al velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, dice relación con sus facultades de intervenir excepcionalmente en el mercado financiero y cambiario formal, mediante compra y venta de activos con instituciones financieras que están autorizadas para ello.

Seguidamente, expuso que, debido a que los fondos de pensiones se invierten en activos en Chile y en el extranjero, y sólo una fracción pequeña de éstos se mantiene en instrumentos de liquidez inmediata, sin intervención del Banco Central, las AFP habrían tenido que liquidar activos por hasta US\$ 20.000 millones en cada retiro, en el mercado internacional. De esta forma, se afectaría el tipo de cambio al ingresar las respectivas divisas al país, impactando las tasas de interés en Chile. Así, en

ausencia de la intervención del Banco Central, cualquiera de estas alternativas habría tenido un efecto negativo mayor al observado, respecto del valor de los propios fondos de pensiones, los fondos mutuos, las tasas de créditos hipotecarios, los retornos de las exportaciones y la economía en general.

Ejemplo de operación de 1er retiro con y sin intervención del BCCh

Caso para ejemplo



Saldo de MM \$30 en Cuenta C y pide el retiro del 10%

2 escenarios



Fondos se revalorizan en el contexto del primer retiro y medidas del BCCh



Caída de 10% de los fondos por *ventas apresuradas*

Resultado caso revalorización



	Saldo Inicial
	30 MM
Monto retirado	3 MM
Saldo final	27,7 MM

Resultado caso venta apresurada



	Saldo Inicial
	30 MM
Monto retirado	2,7 MM
Saldo final	24,3 MM

- La intervención del BCCh en el primer retiro no sólo impidió el deterioro de la cuota del fondo, sino que ésta aumentó, con lo cual el afiliado recuperó —vía revalorización— parte de lo que había retirado.
- Si la venta apresurada hubiera generado una caída de 10% en el valor de la cuota, los beneficios de la intervención del BCCh habrían sido de \$ 3,7 MM para los afiliados con saldo de \$ 30 MM.

Caso de ventas forzadas considera que los fondos caen un 10%. Rentabilidad calculada en base al valor cuota del sistema entre el 30/07/2020 y 15/08/2020. Valor cuota del sistema calculado como el promedio de cada AFP ponderada por patrimonio.

Al continuar su exposición, el Presidente del Banco Central ejemplificó un caso de un afiliado con \$30 millones en la cuenta C, el cual retira el 10%. En el primer escenario, con fondos que se revalorizan después que el Banco Central implementó sus medidas, las tasas de dicho órgano bajan. En el segundo, en una situación de ventas apresuradas dentro del plazo que se dio para pagar a los afiliados, se experimenta una caída de 10% en el valor de los fondos. En el caso de revalorización, el afiliado tenía un saldo inicial de \$30 millones, retiró \$3 millones, y quedó con un saldo de \$27,7 millones. Ese saldo es mayor que la diferencia entre \$30 millones y \$3 millones (\$27 millones), debido a que se produjo una revalorización de los fondos. En el segundo caso, con una venta apresurada, en lugar de bajar las tasas, éstas suben, y el mismo saldo inicial no permitiría retirar \$3 millones, sino que \$2,7 millones (el retiro se fija en una cuota del fondo). Además, el afiliado terminaría con un saldo final de \$24,3 millones de pesos, por lo que habría caído todo el saldo restante en la cuenta de capitalización individual. Así las cosas, destacó que la intervención del Banco Central en el primer retiro no solo impidió el deterioro del valor de la cuota del fondo, sino que lo aumentó, con lo cual el afiliado recuperó por la vía de revalorización parte de lo que había retirado.

En el mismo orden de ideas, puntualizó que, si la

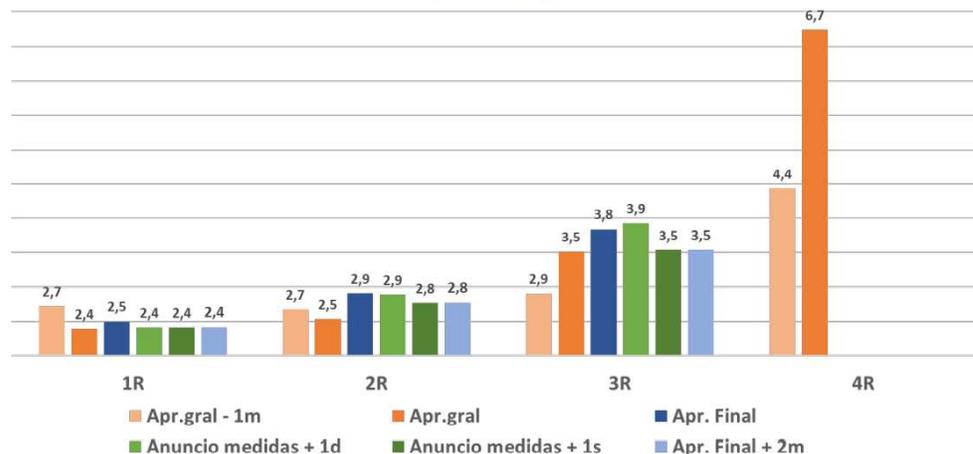
venta apresurada hubiera generado una caída del 10% en el valor de la cuota, los beneficios de la intervención del Banco Central hubiesen sido de \$3,7 millones para los afiliados con saldos de \$30 millones. En consecuencia, afirmó que el mecanismo generado por el Banco Central contribuye a contener los riesgos y costos para los afiliados y dicho mecanismo no beneficia ni perjudica a las AFP.

Seguidamente, reiteró que cada retiro incrementa las posibilidades de otros adicionales y, por ende, la posibilidad de un total de fondos. Asimismo, añadió que un cuarto retiro adicional de fondos se da en un contexto macroeconómico distinto, por lo que el ajuste de los mercados sería más amplio y acercaría el sistema financiero a un desequilibrio de magnitud inédita. A su vez, generaría un desajuste inmediato sobre los mercados financieros, de graves consecuencias.

Un retiro mayor de fondos de pensiones, dijo, posee dimensiones difíciles de procesar para el mercado local, provocaría no linealidades, exponiendo a la economía a situaciones de disrupción masiva y generaría perjuicios de largo plazo. Del mismo modo, indicó que los fondos de pensiones son participantes activos del mercado de capitales de largo plazo en moneda nacional, y este mercado provee financiamiento para el Fisco, para créditos hipotecarios e inversiones en infraestructura. En tanto, las compañías de seguro poseen gran parte del mercado de instrumentos menos líquidos de largo plazo.

Asimismo, sostuvo que, dentro de la efectividad de las acciones del Banco Central, se debe considerar la focalización de situaciones excepcionales y transitorias cuando se producen interrupciones temporales respecto del normal funcionamiento de pagos internos y externos. En el evento de no haber otros compradores para activos que se están liquidando, no se dará ese carácter transitorio, estando en presencia de un cambio estructural que el Banco Central no puede detener ni revertir. Todo lo anteriormente expuesto, se refleja en el siguiente gráfico, que muestra qué ocurre con la tasa a 10 años en pesos, en cada retiro:

Tasas a 10 años en pesos (1)(2)
(porcentaje)



(1) Fechas de aprobación general: 1R (8/7/20), 2R (25/11/20), 3R (1/4/21), 4R (1/9/21). En 1R y 2R se considera instancia de aprobación CC de la Cámara de Diputados. En el caso del 2R se considera la instancia de aprobación por parte de las C. de Trabajo y Hda del H. Senado.

(2) Fechas de aprobación final, en 3R se considera fallo del TC: 1R (30/7/20), 2R (3/12/20), 3R (27/4/21).

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, Congreso Nacional y prensa.

Con posterioridad, explicó que, en el primer retiro, la barra naranja clara corresponde a la tasa previa a su aprobación en general en la Comisión de Constitución de la Cámara de Diputados. La naranja oscura representa a la aprobación en general en la Comisión de Constitución de la Cámara de Diputados. La barra azul a la aprobación final en el Congreso Nacional; la verde clara es el anuncio de medidas después de un día y la verde oscuro es el anuncio de medidas después de una semana.

En el mismo sentido, informó que las variaciones en la tasa, especialmente después de la aprobación de la reforma constitucional en el primer retiro, se revirtió. En el segundo retiro, el aumento de la tasa luego de su aprobación fue mayor y se moderó con posterioridad a la intervención del Banco Central. En el tercer retiro, ese aumento de la tasa -desde antes de iniciarse la discusión del retiro hasta que se aprobó- fue mucho mayor y al aplicarse las medidas, bajó solamente en tres décimas. A su vez, precisó que, entre la tasa vigente un mes antes de la aprobación en general en la Cámara de Diputados del cuarto retiro y la actual, existe un aumento de más de 2 puntos porcentuales. Con ello, se refleja cuan distintos son los retiros y cuan improbable es que el Banco Central pueda revertir todo el aumento de la tasa, por la vía de sus intervenciones.

Con lo anterior, enfatizó en que los retiros de ahorros previsionales no son meras repeticiones de una misma medida y sus efectos pueden ser no lineales, acumulativos y crecientemente irreversibles. Detalló que, por un lado, sus beneficios se van reduciendo, en la medida que se van concentrando en afiliados con mayores saldos, y su impacto sobre la actividad es también decreciente. Asimismo, los costos se van elevando en la medida que presionan a la inflación y se eleva el riesgo de interrupciones en el

mercado financiero.

De igual forma, aseguró que, frente a un nuevo retiro, los agentes comienzan a anticipar sus decisiones, con lo cual los impactos económico-financieros se adelantan y amplían. Entonces ante un escenario de deterioro de las expectativas y cambios estructurales en el sistema financiero, las medidas aplicadas por el Banco Central van perdiendo efectividad, todo lo cual abre una brecha entre escenarios para el resultado de la discusión del actual proyecto.

Impacto económico de diversas opciones en discusión

Opciones básicas	Opciones derivadas	Comentario	Implicancias económicas
Retiro 10% convencional (R4)	Retiro terminal	Características sustancialmente diferentes a retiros anteriores (beneficiarios, montos, tributación, usos), que señalen cierre de ciclo	Normalización de mercados sujeta a diseño, credibilidad
	Retiro convencional	Retiro en condicionales similares a R1, R2, R3	Reacción de mercados replica retiro total, induciendo a liquidación de activos ante perspectiva de caída inminente de precios
Retiro total (R100)	Retiro total dirigido o condicionado	Retiro para reinversión o condicionado a eventos de alta probabilidad	Liquidación masiva y directa de activos genera colapso de mercados y valor de fondos aún antes de retiro
	Retiro sin restricciones	Retiro incondicional, con límites simbólicos	Incertidumbre se mantiene alta, sin normalizarse plenamente las condiciones financieras
Rechazo	Rechazo débil	Rechazo con posibilidad de reposición en corto plazo	Término de ciclo, normalización de mercados
	Rechazo fuerte	Rechazo sin posibilidad de reposición en corto plazo	

Por último, hizo referencia a la lámina anterior que presenta opciones que van desde un cuarto retiro del 10% convencional, retiro total o un rechazo de la iniciativa. De esta forma, se observan implicancias económicas bastante severas, sea para un retiro total o convencional, que sea visto como paso intermedio de una secuencia que lleva un retiro total.

Finalizada la presentación del señor Presidente del Banco Central, la **Honorable Senadora señora Ebensperger** en base a lo expuesto y a los graves efectos que puede producir un nuevo retiro de fondos de pensiones, consultó si es posible incorporar mediante indicaciones medidas de mitigación, por ejemplo, el pago de impuestos o el pago en cuotas a los afiliados.

El **Honorable Senador señor Galilea**, explicó que actualmente el mercado de bonos se encuentra inactivo, lo que, a su juicio, es grave para los fondos de largo plazo vinculados a créditos hipotecarios. Al respecto, solicitó explicar los señalados efectos y, a su vez, si es posible

revertirlos.

En la misma línea, expresó que, si bien ha entrado inversión extranjera a Chile, en un mediano plazo los activos valdrán menos y puede surgir un interés extranjero de invertir masivamente en el país. En este escenario, preguntó cómo operaría la inversión extranjera si observan que los activos en nuestro país se encuentran a un precio muy bajo.

El Honorable Senador señor De Urresti, recordó que durante la tramitación de los proyectos de reforma constitucional que autorizaron los anteriores retiros de fondos previsionales se expusieron escenarios con efectos catastróficos. Sin embargo, no se han referido a la influencia de otros factores, como la exención del IVA en la construcción, el valor de los suelos, las utilidades obtenidas por las AFP y los retiros anticipados de dividendos de las sociedades anónimas. En este sentido, hizo presente que no se debe culpar únicamente a los retiros de los efectos negativos, sin considerar todas las aristas.

En el mismo orden de ideas, advirtió que no se ha tratado la reducción de las tasas de morosidad y de cómo las personas lograron reducir sus deudas gracias a los retiros anteriores. Por este motivo, solicitó se haga referencia a la inflación y a los elementos que influyen en su variación, sin que se relacionen necesariamente al cuarto retiro, como el valor del petróleo y la sequía.

Finalmente, preguntó -al señor Ministro de Hacienda- si mantiene su postura acerca de que el cuarto retiro de fondos previsionales es una mala política pública, en circunstancias de que efectuó el primero de ellos.

Por su parte, el **Honorable Senador señor Huenchumilla** comentó que la realidad política y económica del país es compleja y es fruto de los acontecimientos de los últimos cuarenta años. Asimismo, subrayó la responsabilidad que le cabe a las personas que han ocupado cargos de elección popular y a los economistas. En efecto, por muchos años se difundió la idea de que el Estado debía ser conservador en materia de gastos, con el objeto de ahorrar y evitar contraer deudas. Con el tiempo, añadió, esta política provocó molestia en la población, generó desconfianza y derivó en el denominado “estallido social”.

En otro sentido, indicó que los retiros anteriores han significado para la economía un ingreso adicional de US\$50 mil millones, sin darse cumplimiento a los pronósticos negativos previstos por los economistas.

Al finalizar, citó una entrevista al señor James Robinson, en el diario El Mercurio, en la que le plantearon que, a dos años

del estallido social, tanto la economía como el crecimiento, desarrollo e inversión se habían deteriorado, poniendo en juego todo lo avanzado en los últimos años. Al respecto, el señor Robinson contestó que ese es un enfoque neoliberal del prospecto de la economía chilena que no corresponde a la realidad, agregando que lo relevante es que, si bien muchas personas fueron marginadas, eso está cambiando, lo que resulta relevante para transformar al país en un lugar próspero.

El **Honorable Senador señor Araya** citó informes de la OCDE que señalan que la inflación a nivel mundial ha aumentado. De hecho, se proyecta que la inflación de países pertenecientes al G20 alcance su mayor nivel a fines del año 2021 y disminuya a lo largo del año 2022. En consecuencia, existe una presión inflacionaria similar en otros países. En este sentido, consultó cuánto han influido los retiros en este fenómeno y cuánto afectan factores internacionales.

En segundo lugar, sobre el programa de compra al contado con venta a plazo, solicitó precisar cómo operó este mecanismo con el primer retiro con el fin de aminorar sus impactos.

Luego, señaló que el mercado pareciera asumir la aprobación de un cuarto retiro como algo inminente, por este motivo, preguntó si la preocupación del Banco Central más bien dice relación con lo que pueda ocurrir con futuros retiros. Asimismo, solicitó una reflexión política respecto de los retiros de fondos previsionales y cómo se llegó a la necesidad de efectuarlos. En este sentido, consultó si existe alguna autocrítica sobre las políticas adoptadas por el Gobierno y si se encuentra en estudio la posibilidad de impugnar el cuarto retiro ante el Tribunal Constitucional.

Al momento de responder las inquietudes surgidas en el seno de la Comisión, el **Presidente del Banco Central** aclaró que efectivamente existen aspectos distintos a los retiros que influyen en el contexto económico. Sin embargo, indicó que, con la finalidad de enmarcar la discusión, su presentación y sus comentarios se centran en los retiros de fondos previsionales. Del mismo modo, respecto a las reflexiones planteadas sobre la conducción de la economía en las últimas décadas, indicó que, en esta instancia, considera oportuno enfocarse en la discusión relativa al cuarto retiro de fondos previsionales.

Sobre las posibles medidas de mitigación de los efectos del retiro, explicó que éstas deben plantearse de acuerdo a cómo se interprete el proyecto, es decir, si constituye una repetición de los retiros anteriores, continuando hasta uno total o si tiene un carácter terminal.

En relación con el mercado de bonos, sostuvo que actualmente existe poco interés en adquirir bonos del fisco y pocos están

dispuestos a vender, porque sería por un valor muy inferior. Sin embargo, explicó, es una situación que se puede revertir en la medida que exista claridad en la oferta y demanda de bonos fiscales. Esto tiene implicancias en el mercado de créditos hipotecarios porque se reduce el mercado de capitales en moneda nacional a largo plazo, habrá menor financiamiento y se otorgarán a plazos inferiores. Luego, indicó que es posible que surjan créditos en dólares, pero en ese caso, las personas asumirán el riesgo cambiario, lo que resulta aplicable también para el Fisco. Si el Gobierno está poco receptivo a nuevas emisiones, tendrá que adquirir deudas en el extranjero y asumir un mayor riesgo cambiario.

Desde fines del año 2019, dijo, hubo salida de capitales locales y una importante entrada de capitales extranjeros, pero la situación de esos mercados ha cambiado mucho. Advirtió que el interés de invertir en Chile ha bajado, por lo que probablemente requerirán precios más atractivos, que se traduce en caídas de precios de activos financieros y el aumento de tasas de interés. Esto también se vincula con el financiamiento fiscal. Por cierto, Chile puede ahorrar menos, tener un déficit más amplio, y mantener la inversión, pero con mayor financiamiento extranjero. Esto significa que dependeremos más del tipo de cambio y del financiamiento externo, lo que ha ocurrido en el pasado, sin perjuicio de que es un escenario al que no es conveniente volver.

A continuación, el Personero del Banco Central comentó que resulta necesario considerar la situación de los ciudadanos, para ello es útil preguntarse cuántos problemas se pueden resolver y cuántos se agravan, con un cuarto retiro de fondos previsionales. Al respecto, ejemplificó la situación de endeudamiento, respecto de la cual existe una fracción muy pequeña de personas con deudas altas, bajos ingresos y que tengan fondos disponibles para retirar.

Respecto a los nuevos regímenes que se proponen en materia tributaria, como la exención del IVA a la construcción, consideró que la aprobación de los retiros no impide estas reformas. No obstante, advirtió que la acumulación de retiros tiene un alto costo, incluso mayor que el necesario para financiar el Pilar Solidario.

En relación con la disminución de los índices de morosidad, aclaró que se trata de una situación que se produjo únicamente con el primer retiro, el cual tuvo una cobertura más amplia, pero que no se repitió con los dos siguientes.

En lo que atañe a las utilidades de las AFP, afirmó que los temas macroeconómicos tratados, como los mecanismos que ha implementado el Banco Central, no tienen incidencia en ellas. Mientras que, sobre el retiro de dividendos de las sociedades anónimas, indicó que se trata de una decisión que ha recaído en los respectivos directorios.

Respecto a la inflación, sostuvo que en junio de este año se proyectó un aumento de 4,4% para fin de año. En este cálculo incluyeron los factores globales, por ejemplo, el precio del petróleo, debido a que se trata de elementos transitorios. Posteriormente, en el IPoM de septiembre, se actualizó la proyección de inflación a 5,7%, donde solamente el 0,1% de la diferencia se debe al alza del precio del petróleo. En este sentido, explicó que el Banco Central, al tomar sus decisiones, no mira la inflación del último mes sino que la inflación futura, por ende, no solo se analiza el 5,7% proyectado, sino que la inflación estimada a dos años. En ella, esos factores transitorios dejarán de tener importancia, a diferencia del crecimiento de la demanda del consumo y la depreciación del peso.

En la misma línea, afirmó que, a diferencia de otros países, Chile no puede proyectar que la inflación bajará, porque desde el punto de vista del consumo, la demanda creció 33%, donde aquella relativa a bienes durables se empujó en 50% por encima del nivel previo a la pandemia. En consecuencia, es inevitable que esta dinámica tenga un efecto sobre la inflación. Algo similar ocurre con el tipo de cambio, donde el precio del cobre ha sido alto; no obstante, nuestra moneda se ha depreciado sistemáticamente. Estas proyecciones de inflación, añadió, no tomaron en cuenta un eventual cuarto retiro debido a que se calculó en base a los datos existentes.

En cuanto a la salida de capitales, confirmó que existen empresas y personas naturales que, durante el último año, han abierto cuentas corrientes en dólares, es decir, no se trata de personas que se están preparando para recibir altos dividendos.

Enseguida, el Personero del Banco Central, reconoció que la realidad del país es compleja y que existen temas políticos ligados a los cuestionamientos a las AFP. Sin perjuicio de ello, reflexionó acerca de si la situación descrita y la credibilidad de las instituciones cambiarán mediante la aprobación de un cuarto retiro.

Sobre la política fiscal conservadora en materia de gastos, planteó que dicha idea tiene dos miradas porque si el país hubiera llegado a esta crisis sin los ahorros con los que contaba, gracias a esta política, no hubiera podido afrontarla correctamente.

Luego, recordó que el Banco Central ha expuesto su postura durante la tramitación de los diversos retiros. En el primero, hizo presente los impactos que podría tener a largo plazo sobre la tasa de ahorros; en el segundo, explicó los problemas de credibilidad que se pueden generar, porque previamente se aprobó una reforma constitucional y se puntualizó que se trataba de una medida excepcional por una única vez; mientras que, en el tercer retiro, se señaló los problemas económicos que

produciría. Por lo tanto, el Banco Central no ha reiterado las mismas ideas durante la tramitación de todos los retiros anteriores.

Acerca de la forma en que operó el mecanismo de compra contado venta a plazo, comentó que el Banco Central compró bonos bancarios de las AFP al contado y, posteriormente, ofreció a las mismas AFP comprarlos de nuevamente a plazo. Por tanto, se trata de dos operaciones ligadas, que se realizaron en virtud de su facultad para comprar y vender activos con la finalidad de asegurar la estabilidad financiera. Luego, detalló los montos involucrados en estas operaciones, a saber:

i. En el primer retiro ofrecieron US\$10 mil millones y las AFP utilizaron US\$4.759 millones, los cuales volvieron a comprarse en su totalidad durante los siguientes seis meses;

ii. En el segundo, se ofrecieron US\$8.500 millones, se utilizaron US\$2.873 millones, y las AFP volvieron a comprar el total;

iii. En el tercer retiro se ofrecieron US\$9.500 millones, de los cuales se utilizaron US\$8.582 millones, y actualmente sólo quedan US\$350 millones por adquirir nuevamente por las administradoras.

Estas operaciones, dijo, permitieron que las AFP tuvieran liquidez para entregar los fondos a sus afiliados y contaran con más tiempo para poder vender sus activos. A su vez, permitió que volvieran a comprar sus bonos al Banco Central. Luego, enfatizó en que esta operación se realizó en ejercicio de las facultades legales del Banco Central, motivado por los objetivos que le fija la ley en coordinación con otros entes reguladores y con pleno resguardo de su patrimonio. Si bien hoy se podría reiterar la operación, esta tendrá un impacto menor.

Respecto de si el cuarto retiro está internalizado por el mercado comentó que es difícil referirse en detalle a lo que piensan los distintos actores que intervienen en el mercado financiero. Añadió que, sin embargo, es difícil que un cuarto retiro se encuentre plenamente internalizado, más aún, las implicancias que pueda tener en el futuro.

Por último, estimó que las facultades del Banco Central resultan consistentes con su mandato y el rol que cumple, esto es, es ayudar a estabilizar la economía, contener la volatilidad de los mercados financieros y prevenir riesgos para su estabilidad. Precisó que, para ese fin, cuenta con facultades que siempre estarán vinculadas a situaciones transitorias, por este motivo, los cambios permanentes o estructurales en la economía no son susceptibles de contener.

A su turno, el **señor Ministro de Hacienda** explicó

que la situación económica actual es compleja y distinta a la que existía en los primeros retiros. Al respecto, recordó que cuando se tramitó el primer retiro las tasas de desempleo aumentaron, el IMACEC caía fuertemente en 13%, pero la inflación y tasas de interés aún eran bajas. Además, si bien el Estado entregaba un IFE, era por un monto menor. Actualmente, en cambio, las ayudas fiscales se han extendido significativamente, por ejemplo, el IFE se entrega a 16 millones de personas. Por este motivo, consideró que las condiciones importan y las que existían en el primer retiro son muy distintas a las actuales.

En otro orden de ideas, adujo que el Gobierno no impugnó ante el Tribunal Constitucional el primer retiro porque entendió que se trataba de una medida única y excepcional. Luego, cuando se aprobó el segundo retiro sí recurrieron al Tribunal, que falló en su favor, y, paralelamente presentaron su propio proyecto de retiro que fue el que finalmente se aprobó. El requerimiento respecto al tercer proyecto, fue rechazado.

En la misma línea, advirtió que, al aprobar más retiros de fondos previsionales, se producirán impactos importantes en las pensiones de las personas. Además, afirmó que es relevante tomar en cuenta las condiciones macroeconómicas actuales, porque en el primer retiro no había inflación y las tasas de interés eran bajas, mientras que en este momento el contexto es diferente porque la economía da signos de sobrecalentamiento. Por lo tanto, se están generando impactos sobre las pensiones de las personas y sobre la institucionalidad previsional.

Seguidamente, indicó que, independiente del debate sobre el sistema de pensiones en el futuro, debe existir un sistema de ahorro, el cual está disminuyendo considerablemente producto de los retiros.

Finalmente, el Ministro de Hacienda, señor Cerda, explicó que realizó el primer retiro porque las condiciones económicas eran distintas, pero actualmente, la extensión de las ayudas sociales y el sobrecalentamiento de la economía evidencian que se trata de una política que no debiese avanzar.

En la sesión siguiente, hizo uso de la palabra el **Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), señor Joaquín Cortez**, quien afirmó que el presente proyecto de reforma constitucional genera una especial preocupación, por cuanto un nuevo anticipo de rentas vitalicias, distinto del anterior, puede afectar directa y materialmente la solvencia de las compañías de seguros y generar el escenario de mayor riesgo que el sistema financiero ha enfrentado en los últimos 35 años. Luego, resaltó el que los anticipos de rentas vitalicias son muy diferentes a los retiros de fondos de pensiones, puesto que, en el caso del retiro programado, la propiedad de los fondos es del pensionado (o futuro

pensionable), mientras que, en el caso de las rentas vitalicias, los fondos no son propiedad de la persona.

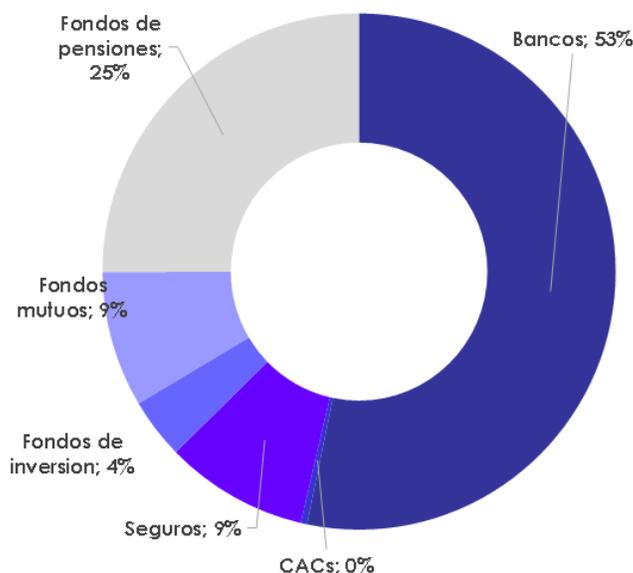
Seguidamente, afirmó que esta iniciativa pondría en riesgo la solvencia de las compañías de seguros y, por tanto, el pago de las pensiones de todos los jubilados con rentas vitalicias en estas entidades. Asimismo, hizo presente que esta menor solvencia pondría en riesgo el pago de los seguros de vida de más de 2,5 millones de personas; seguros complementarios de salud de 7 millones de personas; los seguros de invalidez y sobrevivencia de toda la fuerza laboral que cotiza en las AFP y los seguros de desgravamen de toda la población (aproximadamente 24,3 millones de seguros). A su vez, diversas compañías de seguros enfrentarían problemas de liquidez en un horizonte de un año, dificultando el pago de las rentas vitalicias.

En relación con los potenciales efectos fiscales de esta medida, aseveró que serán sustanciales, tanto por la eventual activación de garantías estatales a las rentas vitalicias como por las acciones que enfrentaría el Estado en tribunales nacionales e instancias internacionales. Añadió que los efectos en el mercado financiero serían muy relevantes, generando alzas de tasas de interés y afectando directamente a hogares y empresas.

Con posterioridad, señaló que ningún país, enfrentado al Covid-19, ha forzado cambios en el contrato de rentas vitalicias, en contraste con retiros de pensiones que han sido autorizados en algunas otras jurisdicciones. Esta situación, dijo, preocupa bastante a la CMF, porque se trata de un servicio público, de carácter técnico, que posee entre sus principales objetivos velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero y, a su vez, una de sus principales funciones es supervisar una adecuada solvencia, liquidez, estabilidad y continuidad operacional de las instituciones fiscalizadas.

Activos bajo supervisión de la CMF

Información a diciembre de 2020



Sistema financiero chileno: USD 853 mil millones.
Fiscalizado por CMF: USD 640 mil millones (75% del total).

A continuación, el Personero de la CMF indicó que el cuadro anterior retrata las instituciones supervisadas y su importancia. Al efecto, detalló que los activos financieros del mercado formal ascienden a US\$853 mil millones. Puntualizó que el 53% de ellos son manejados por los bancos; el 25% corresponde a fondos de pensiones; el 9% a fondos mutuos, y el 9% a compañías de seguros. Agregó que la CMF supervisa el 75% de los activos financieros del mercado de capitales chileno, lo que constituye una enorme responsabilidad.

En lo relativo a la importancia de las compañías de seguros en el mercado financiero, expuso que ellas poseen el 45% del stock vigente de bonos corporativos; más del 10% del stock vigente de bonos bancarios; el 4,5% del patrimonio de fondos mutuos, y el 7,1% del stock de colocaciones de vivienda. Por lo tanto, señaló que estas compañías representan el tercer inversionista institucional en Chile, con gran relevancia en el financiamiento de largo plazo, tanto para las empresas como para los hogares.

CMF vela por la estabilidad financiera de las CSV

Índices legales, promedio del sistema



Líneas rojas corresponden a los límites legales

Endeudamiento total: (pasivo exigible más pasivo indirecto)/patrimonio neto < 20.

Endeudamiento financiero: (pasivo exigible más pasivo indirecto menos reservas técnicas)/patrimonio neto < 1,5.

Fortaleza patrimonial: patrimonio neto/patrimonio en riesgo > 1.

Luego, comentó que la CMF vela por la estabilidad del mercado financiero y las compañías de seguro, vigilando su fortaleza patrimonial. En este sentido, hizo hincapié en que dicho órgano debe observar el patrimonio neto de las compañías, esto es, el cociente entre su patrimonio neto y el patrimonio de riesgo, que debe ser superior a 1 (a mediados del presente año dicha fortaleza patrimonial era cercana a 2). Asimismo, detalló que también se vigila que el endeudamiento total no supere las 20 veces y que el financiero no sea superior a 1,5 veces el capital. Además, existen otros indicadores que se supervisan, como el superávit de inversiones, test de suficiencia de activos, etc.

Enseguida, expresó que la renta vitalicia es un seguro otorgado por las compañías, normado en una póliza y que queda plasmado en un contrato. En este contrato, dijo, la compañía se compromete a pagar una mensualidad fija de por vida al pensionado o beneficiario expresada en UF, a cambio del pago de una prima que se financia con el ahorro que éste acumuló en su cuenta de capitalización individual. En consecuencia, los ahorros en los fondos de pensiones se traspasan a la compañía de seguros como una prima, a cambio de que ésta garantice de por vida una pensión, donde la compañía de seguros de vida asume los riesgos de longevidad e inversiones.

Asimismo, informó que las compañías de seguros, al vender una póliza, deben constituir una reserva técnica. Esta reserva no es una cuenta de fondos individuales sino que se trata de una estimación del valor total de las pensiones que debe pagar la compañía de seguros. De esta forma, se trata de una herramienta de supervisión para asegurar que las compañías de seguros tengan los activos requeridos para honrar las pensiones comprometidas.

Por último, afirmó que, a agosto de 2021, existen 657 mil pensionados por renta vitalicia, que constituyen el 48% del total de pensionados de nuestro país.

Ante la consulta realizada por el **Honorable Senador señor De Urresti** respecto del promedio de rentas vitalicias otorgadas en Chile, con la información desagregada por género, el **Presidente de la CMF** expresó que el promedio de pensión que se paga por renta vitalicia es de \$310.200. En el caso de los hombres alcanza a \$349.000 (11,6 UF), y en el de las mujeres \$262.000 (8,7 UF).

Enseguida, el Personero de la CMF comentó que las compañías de seguro no pagan exclusivamente rentas vitalicias sino que también pagan dos millones de seguros de desgravamen, 2,5 millones de seguros de vida, 7 millones de seguros de salud y cubren a 6 millones de trabajadores por seguros de invalidez y sobrevivencia.

A continuación, indicó que el anticipo de rentas vitalicias, contemplado en la iniciativa, corresponde a un monto equivalente al 10% de los fondos originalmente pagados en calidad de prima a la compañía de seguros, disponiéndose como monto máximo de pago por adelanto la cantidad de 150 UF. Dicho monto de adelanto, agregó, se pagará descontándose a prorrata de las rentas que resten por pagar al asegurado vitalicio, utilizando para dicho cálculo las condiciones vigentes al momento del traspaso de sus fondos. Asimismo, expresó que dicho monto no podrá superar el 5% de las rentas mensuales que resten por pagar al asegurado vitalicio, quien siempre podrá solicitar una prórroga de pago de 90 días. Una vez pagado el adelanto, la compañía deberá volver a la renta mensual originalmente pactada. De igual forma, el mecanismo de pago del adelanto de renta vitalicia se aplicará también al permitido por la ley N° 21.330 (retiro anterior) y, por consiguiente, afectaría a todos quienes hayan o no ejercido tal derecho.

Descripción de la iniciativa

La iniciativa tiene importantes diferencias con el primer anticipo y con el retiro de las AFP

	Segundo anticipo	Primer anticipo	Retiros AFPs
% rebaja pensión	Proporcional al anticipo pero con máximo 5%	Proporcional al anticipo	Proporcional al retiro
Tiempo rebaja pensión	Transitorio	Permanente	Permanente
Monto máximo a retirar	10% prima pagada hasta UF 150	10% reserva técnica hasta 150UF	10% fondos hasta UF 150
Retroactividad	Sí, extiende la fórmula de descuento al primer anticipo	-	No, ningún retiro modifica los términos del anterior
Impacto en solvencia CSV o AFP	Sustancial	Marginal	Nulo

A continuación, presentó el anterior cuadro, el cual permite comparar el primer y segundo anticipo, y los retiros de fondos de pensiones. En este marco, acotó que, en el primer anticipo, la rebaja de la pensión era proporcional a éste, es decir, si el anticipo era de 10%, la pensión disminuía en el mismo porcentaje. En cambio, en el segundo anticipo, sería proporcional de la misma forma, pero con un máximo de 5%.

Por otra parte, hizo presente que en los retiros de fondos de pensiones la rebaja es proporcional al retiro. Luego, sostuvo que, en el primer anticipo y en los retiros de los fondos de pensiones, el tiempo de rebaja de pensión es permanente, mientras que en este segundo anticipo sería transitorio. Luego, expuso que, en el primer anticipo, el máximo a retirar fue el 10% de la reserva técnica con un límite de 150 UF, mientras que en el segundo se plantea el 10% de la prima pagada, hasta 150 UF.

En cuanto a la retroactividad, afirmó que esta particularidad no se contempló en el primer anticipo ni en los retiros de fondos de pensiones, porque ningún retiro modifica los términos de los anteriores. En cambio, en este segundo anticipo, se extiende la fórmula de descuento contemplada al primer anticipo.

Respecto al impacto en la solvencia de las AFP o

compañías de seguros, afirmó que en las referidas administradoras el impacto es nulo, mientras que en las compañías de seguros, el primer anticipo, tuvo un impacto marginal y con el segundo sería sustancial.

Con posterioridad, expresó que se intentó estimar cuál sería el impacto del segundo anticipo sobre el patrimonio de las compañías de seguro y el riesgo que están asumiendo los pensionados. Al efecto, se consideraron sus diferentes efectos, a saber:

- La diferencia entre monto retirado y la reserva técnica. El segundo anticipo permite que personas que no cuentan con dicha reserva puedan retirar el monto originalmente pagado;

- El impacto del límite de devolución del 5%;

- Una vez pagado este adelanto se debe volver la pensión original, y

- El efecto de retroactividad hacia el primer anticipo.

En dicho análisis, arguyó, se generaron dos escenarios: el primero, que se hizo considerando el patrón del anticipo anterior, donde el 50% de las personas lo solicitó, observando una caída del patrimonio de las compañías de seguro de 28%. El segundo escenario, donde todos los pensionados vitalicios solicitan este anticipo, las compañías de seguros experimentarían una caída del 57% de su patrimonio.

Frente a una consulta del **Honorable Senador señor Araya** respecto de la cantidad de personas que habrían solicitado el primer anticipo, el **Presidente de la CMF** precisó que cerca del 48% de pensionados hizo uso del primer anticipo de rentas vitalicias hasta la fecha.

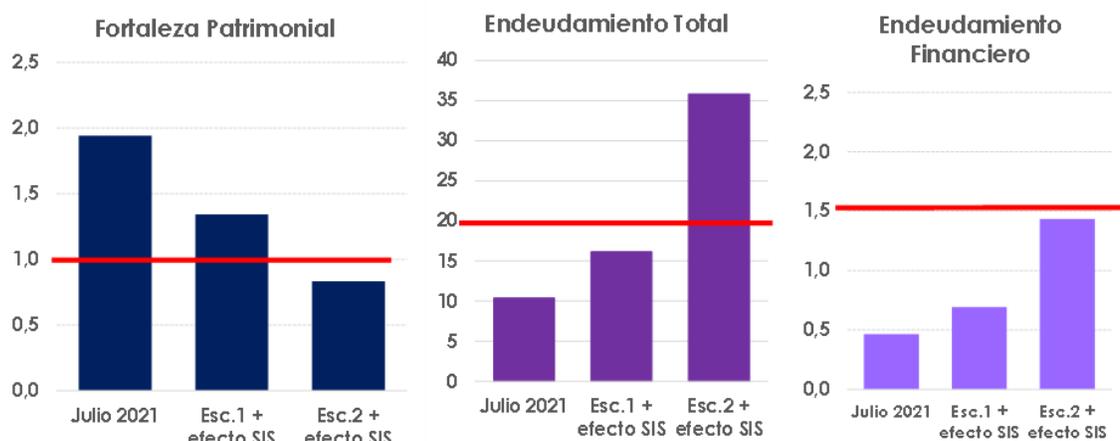
Seguidamente, el Personero de la CMF hizo hincapié en que el patrimonio de las compañías de seguro es el principal mecanismo que tiene la regulación para asegurar el pago oportuno de las pensiones. En este contexto, si el valor de los activos de estas compañías cae, sea por temas crediticios, por un bono que no se pagó, recesión u otro factor, es el capital de los dueños de las compañías el que debe absorber este riesgo. De esta forma, al debilitarse la base de capital ante posibles nuevos eventos de tensión, aumenta el riesgo de que las compañías no puedan pagar las pensiones u otros seguros. Luego, recordó que el Congreso Nacional el año pasado aprobó una ley que fortalecía el capital de las compañías de seguros limitando el reparto de dividendos, a menos que hubiese holgura por sobre el requerimiento regulatorio.

Adicionalmente, manifestó que la CMF ha

impulsado, a través del Ministerio de Hacienda y cada una de sus participaciones en el Parlamento, el avance de una iniciativa de capital basado en riesgo, que permita exigir mayor y mejor capital a las compañías de seguro. Asimismo, advirtió que existen garantías estatales involucradas. En efecto, las garantías a las personas en renta vitalicia son del 100% de pensión básica solidaria (PBS), más el 75% del exceso sobre dicha pensión, con un límite de 45 UF. En este sentido, llamó la atención acerca de que no existen garantías estatales en otros seguros que podrían verse comprometidos.

Impacto sobre índices legales

Promedio del sistema



Líneas rojas corresponden a los límites legales.

Escenario 1: considera mismo comportamiento de jubilados en anticipo 1.

Escenario 2: considera máximo de anticipos.

Endeudamiento total: (pasivo exigible más pasivo indirecto)/patrimonio neto < 20.

Endeudamiento financiero: (pasivo exigible más pasivo indirecto menos reservas técnicas)/patrimonio neto < 1,5.

Fortaleza patrimonial: patrimonio neto/patrimonio en riesgo > 1.

36

Seguidamente, recordó que el proyecto de retiro de fondos de pensiones también impacta a las compañías debido a los seguros de invalidez y sobrevivencia, e incrementa el aporte adicional que deben efectuar las compañías que se adjudicaron estos contratos. Este aporte adicional cubre la diferencia entre la pensión de referencia que se debe pagar al afiliado que se pensiona por invalidez, o a sus beneficiarios, y el saldo de la cuenta de capitalización. Por lo tanto, al disminuir el saldo de la cuenta de capitalización, es mayor el aporte adicional que deben efectuar las compañías de seguros.

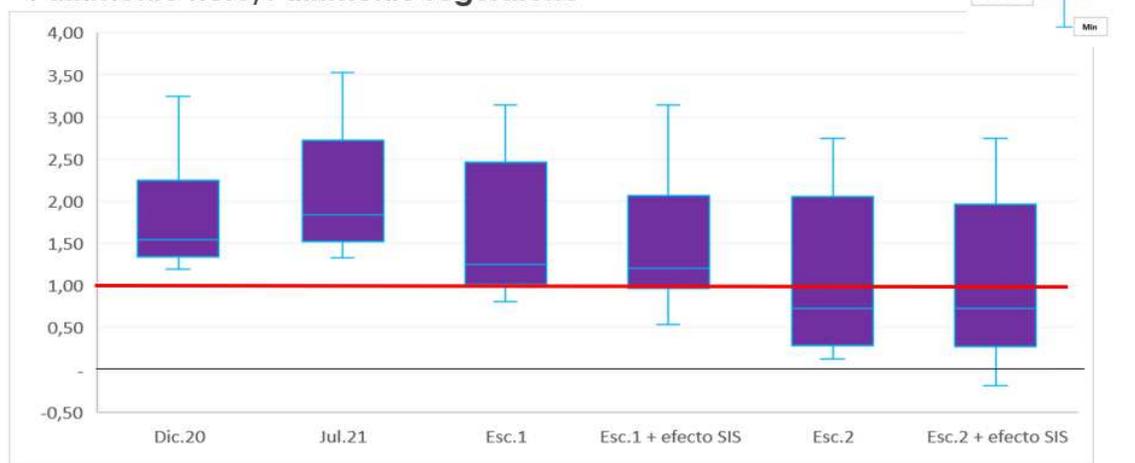
A su turno, aseveró que, si se observan los índices que se presentaron anteriormente, el de fortaleza patrimonial en el mes de

julio tenía holgura sobre el patrimonio requerido. Luego del primer anticipo, incluido el efecto del seguro de invalidez y sobrevivencia, esta fortaleza patrimonial se debilitó, pero todavía estaría por sobre el límite exigido. Sin embargo, en promedio para la industria, al incorporar el efecto de este segundo anticipo y tomando en cuenta el impacto que se tiene al afectar el seguro de invalidez y sobrevivencia, la fortaleza patrimonial en promedio caería por debajo del límite normativo.

Al proseguir su exposición, el Personero de la CMF indicó que, si se analiza el índice de endeudamiento total (que no puede superar las 20 veces), se observan la misma situación, debido a que hasta el mes de julio de este año el endeudamiento estaba cerca de 10 veces. Sin embargo, al incorporar el efecto de este segundo anticipo más el del seguro de invalidez y sobrevivencia, las estimaciones arrojan que este índice podría superar las 35 veces, lo que significa un incumplimiento desde el punto de vista normativo.

Capital regulatorio por compañía

Indicador de Solvencia Patrimonial:
Patrimonio neto/Patrimonio regulatorio



Escenario 1: considera mismo comportamiento de jubilados en anticipo 1. Escenario 2: considera máximo de anticipos.

- Adicionalmente, la moción tiene un impacto severo en la liquidez de las CSV. La CMF estima que 7 CSV no tendrían suficientes activos líquidos para pagar el anticipo.
- Asimismo, el impacto patrimonial se incrementa dado el costo financiero de generar la liquidez necesaria para pagar el anticipo.

17

Con posterioridad, al observar el capital regulatorio de compañías en el gráfico anterior, comentó que, a julio de 2021, todas ellas cumplían con el indicador de solvencia patrimonial. Luego, reveló que, al observar qué ocurre en el primer escenario, donde la mitad de pensionados solicita anticipo, 3 compañías caerían por debajo de los límites legales. En

tanto, en el segundo escenario, donde todos los pensionados solicitan anticipos, 9 de 15 compañías caerían por debajo del límite regulatorio. De esta forma, se demuestra la gravedad que posee este proyecto sobre el patrimonio de las compañías de seguro y sobre el mayor riesgo que están asumiendo los pensionados de renta vitalicia.

Asimismo, declaró que el proyecto posee un impacto importante en la liquidez de las compañías, debido a que la estimación que se ha realizado dispone que existen 7 compañías de seguros que no tendrían suficientes activos líquidos para pagar el anticipo. En este sentido, observó que no se contempla, en dichas estimaciones, el impacto patrimonial que se produce por el costo financiero de generar la liquidez.

Enseguida, señaló el ejemplo de un pensionado promedio de 72 años, con un grupo familiar promedio, con reserva técnica de \$53 millones y que ha realizado retiros por el máximo permitido. Este pensionado tendría una pensión inicial de \$310.200, después del primer anticipo, suponiendo que retiró el 10%, su pensión cae a \$283.699. En tanto, al realizar el segundo anticipo, dado que la caída de la pensión se limita al 5%, su pensión disminuye a \$269.514. No obstante, si aquella compañía llegase a caer en insolvencia y se hace efectiva la garantía por quiebra, la pensión caería a \$243.224. En consecuencia, en un año esta persona podría dejar de percibir \$804 mil.

En la misma línea, apuntó que otro efecto relevante serían las alzas en dividendos hipotecarios, debido al aumento de tasas y costos de seguros de desgravamen. Al respecto, advirtió que, habiendo menos capital en la industria de seguros, se observarían alzas en las primas de seguros de vida y complementarios de salud. En el caso de las pymes, comentó se observaría un alza en el costo de financiamiento, por el aumento de tasas y porque ellas tendrán que competir con grandes corporaciones por financiamiento. Además, una parte importante de los bonos son comprados por las compañías de seguros.

Por otra parte, el Personero de la CMF hizo presente que para el Fisco habría un aumento de costos fiscales por el alza de tasas, el riesgo de activación de garantías de rentas vitalicias y eventuales demandas internacionales. A su vez, advirtió que se producirá un deterioro severo en la reputación internacional de nuestro país, lo que implica menor inversión y aumento de costos de endeudamiento, repercutiendo directamente en el crecimiento de la economía y el empleo futuro.

Finalmente, hizo hincapié en que las compañías de seguros son importantes actores en el financiamiento de proyectos de inversión de largo plazo, por ejemplo, la transformación energética. A la luz de lo anterior, subrayó que la CMF insta a esta instancia parlamentaria a buscar otros mecanismos de apoyo de ingresos para familias aún afectadas

por la pandemia.

El Honorable Senador señor De Urresti sostuvo que no es adecuado proponer otras alternativas de apoyo de ingresos, debido a que aquello excede el ámbito respecto del cual se ha invitado a exponer a los invitados.

Sin perjuicio de los anterior, reiteró la importancia de conocer el promedio de las rentas vitalicias. En el caso de las mujeres es de \$262 mil (menor al sueldo mínimo) y en el de los hombres \$349 mil. Luego, llamó la atención acerca de que nuestro país se enfrenta a una crisis económica, donde se observa la incapacidad de los jubilados para acceder a otros recursos. De acuerdo a ello, se entiende que existen 657 mil beneficiarios que legítimamente solicitan un retiro, o adelanto del pago de la prima. En este punto, abogó por una visión más realista de la sociedad, principalmente respecto de los jubilados y sus bajas pensiones.

Enseguida, consultó respecto de la posible afectación a la reputación internacional de nuestro país. En cuanto a las posibles demandas internacionales, expresó que cualquier ciudadano o grupo económico posee legítimo derecho a demandar en la instancia que mejor estime.

A su turno, el **Honorable Senador señor Huenchumilla** sostuvo que, frente a un escenario de un cuarto retiro, afectándose con ello al sistema financiero, solicitó se le remita la siguiente información:

a) Naturaleza jurídica del contrato y los efectos que éste produce entre cotizante y quien opte por las rentas vitalicias. En la opción del retiro programado, dijo, el cotizante continúa su relación con la AFP, mientras que, al optar por la renta vitalicia, se traspasa el total de sus fondos a una compañía de seguros que garantiza de por vida una determinada pensión. Al efecto, indicó que la compañía a la cual se traspasan los fondos, no posee dichos recursos en una caja de fondos. Ciertamente, reúne los recursos de más de 600 mil contratantes de rentas vitalicias, realiza un proceso de inversión y colocación en el mercado financiero nacional e internacional. De esta forma, es necesario analizar los efectos que se producen cuando una reforma constitucional interviene en un contrato firmado entre particulares. Con todo, solicitó contar con una proyección jurídica acerca de las implicancias de aquello en el plano nacional e internacional (por bonos y tratados internacionales suscritos).

b) Mayor precisión respecto de la reserva técnica y los fondos originalmente traspasados. En los retiros anteriores, añadió, se hizo referencia a dicha reserva técnica, solicitando se detalle qué es, cómo opera, sus efectos, y cuales serían los efectos del concepto introducido por la

Cámara de Diputados sobre “los fondos originalmente traspasados”.

c) En tercer lugar, solicitó información respecto a la frase que “el retiro se pagará descontando a prorrata de las rentas que restan por pagar, con las condiciones vigentes al momento del traspaso”. Al respecto, indicó que el término “momento de traspaso” parece referirse al momento en que se firmó el contrato, donde había un determinado monto y condiciones.

Respecto a que algunas compañías de seguro no tendrían suficientes activos líquidos para el pago, hizo presente que dicha situación ha operado anteriormente, donde el Banco Centra ha intervenido. En este sentido, la tenencia de activos dentro y fuera de Chile, forma parte de un panorama jurídico y financiero que no se presentó al momento en que se suscribió el contrato.

La CMF, adujo, debe estar capacitada para entender que los países poseen procesos de cambio y con situaciones externas que hacen que el mercado financiero se vea afectado. Por cierto, dicho ente no solo debe fiscalizar, sino también velar para que el mercado financiero funcione en forma adecuada y estable. Por lo tanto, debería adoptar medidas tendientes a realizar una liquidación que permita resguardar la solvencia, en virtud del nuevo escenario político y financiero que significa un proyecto de reforma constitucional de esta naturaleza.

Finalmente, sostuvo que los problemas que puedan enfrentar las compañías de seguro forman parte del devenir del país, considerando que funcionaron en un esquema que supusieron era eterno. Sin embargo, añadió, desde el punto de vista social y político los escenarios no lo son, debiendo aprender lecciones de las crisis financieras que se deben sortear.

Por su parte, la **Honorable Senadora señora Ebensperger**, en base a lo expuesto, y a la posibilidad de que un cuarto retiro desestabilice el sistema financiero, preguntó si existe una estimación de la magnitud de la responsabilidad contractual que pudiera afectar al Fisco por las eventuales demandas por los efectos para las compañías de seguro.

Luego, el **Honorable Senador señor Letelier** formuló tres preguntas al señor Cortez:

- Solicitó referirse al análisis del impacto en la solvencia de las empresas. Al respecto, señaló que le parece difícil que una operación ocurrida en un país pequeño nuestro, afecten la solvencia de estas compañías, por cuanto se trata de grandes empresas trasnacionales.

- En relación a los costos que un cuarto retiro

puede ocasionar a los usuarios, preguntó cuál es la diferencia que existe entre un anticipo y un auto préstamo, otorgado por las cajas de compensación.

- Por último, consultó sobre los juicios que pueden iniciar las compañías y el argumento que justifica la presentación de acciones judiciales, considerando que en el primer anticipo aquello no sucedió.

El **Honorable Senador señor Araya** reflexionó sobre la complejidad de modificar un contrato, lo cual es posible normativamente si se verifica un caso fortuito o fuerza mayor, como lo sería la adopción de medidas durante un periodo de excepción constitucional. Sin embargo, esta circunstancia se debería resolver mediante un arbitraje internacional. Por este motivo, consideró oportuno tratar el tema de los eventuales litigios en otra instancia, porque más bien dice relación con la adecuada defensa jurídica que pueda ejercer el Estado de Chile.

Sin perjuicio de lo anterior, formuló las siguientes consultas:

- Cómo el primer adelanto produjo un efecto marginal para las compañías de seguro. Asimismo, consultó cuál fue la real magnitud de la utilización del cálculo del retiro sobre la reserva técnica, y cómo impactará un nuevo retiro. Al efecto, advirtió que, si se comporta como un auto préstamo, las personas terminarán devolviendo un mayor monto del que retiraron.

- Cuáles han sido las utilidades de las compañías de seguro en los últimos cinco años.

- Solicitó una explicación sobre la posible insolvencia de las compañías.

- Requirió información acerca de las atribuciones del Banco Central que permiten aminorar el impacto de los retiros para las compañías de seguro. Asimismo, consultó si estos los instrumentos fueron efectivos para disminuir los efectos del primer anticipo y liquidar activos.

- En el caso de que se apruebe el anticipo de rentas vitalicias, interrogó acerca de las sugerencias que puede realizar la CMF para disminuir las externalidades negativas.

Al momento de contestar las inquietudes surgidas en el seno de la Comisión, el **Presidente de la CMF** comentó que efectivamente ha trabajado durante cuarenta años en el mercado financiero y consideró que este es uno de los motivos por los cuales fue nombrado

integrante del Consejo para la Comisión.

A continuación, reconoció que los montos de las pensiones son bajos y que el anticipo puede generar que sean aún más bajos, por lo cual se deben buscar otras herramientas de financiamiento con el objeto de mejorarlas.

Sobre la reputación internacional del país, explicó que es una materia que excede sus atribuciones. No obstante, comentó que la CMF participa en diversas organizaciones internacionales de supervisores de compañías de seguros, en cuyos foros se ha expresado preocupación por este tema.

En cuanto a la naturaleza jurídica del contrato, señaló que, tal como fue requerido, las explicaciones serán expuestas mediante una minuta explicativa que presentarán ante esta Comisión. Además, para explicar la diferencia entre reserva técnica y los fondos traspasados, indicó que, al contratar una renta vitalicia, se traspasan los fondos disponibles a la compañía de seguro, la cual debe hacer una provisión denominada reserva técnica. De esta forma, se calcula e invierte de forma tal, que exista una provisión para pagar las pensiones futuras. Probablemente en un momento inicial la prima o monto pagado por el pensionado sea igual a la reserva técnica, pero al transcurrir el tiempo se van pagando las pensiones y la reserva técnica disminuye, por lo que va perdiendo relación con el monto traspasado inicialmente a la compañía, incluso puede llegar a cero. El proyecto permite que una compañía que ha pagado durante veinte años una pensión, deba pagar nuevamente un anticipo.

Asimismo, explicó que las condiciones financieras de las rentas vitalicias varían en el tiempo, por ejemplo, la tasa de interés y las condiciones del mercado a principios de los años noventas son muy distintas a las actuales, por lo que la rentabilidad ofrecida es distinta. Por este motivo, se propone que el descuento se haga conforme a las condiciones vigentes al momento del traspaso.

Por otra parte, el Personero de la CMF expuso que efectivamente el mundo evoluciona, cambian las condiciones sociales y los mercados de capitales. De este modo, se han producido alzas de la bolsa, crisis económicas, cambios de la tasa de interés, entre otros. Para pedir a las compañías la entrega de capital, éstas deben ser capaces de cubrir estas eventualidades. En su rol de supervisor, la CMF exige a las compañías que tengan capital suficiente para cubrir las eventualidades que puedan ocurrir, pero reconoció que desconoce si el patrimonio con que cuentan es suficiente para cubrir este tipo de eventos.

A continuación, confirmó que las compañías de

seguro son de propiedad de empresas internacionales, por lo que el impacto a nivel global de lo que ocurre en un país pequeño como Chile no debiese afectar su solvencia. Sin perjuicio de lo anterior, recalcó que el problema se producirá en nuestro país, porque es donde estas compañías quedarán con un capital menor al exigido por la normativa vigente, lo que provoca un riesgo para las pensiones futuras. Además, si bien a las trasnacionales no les afectará económicamente un nuevo anticipo, existe la posibilidad de que decidan dejar nuestro país, lo que también significa un riesgo.

A su vez, el Personero de la CMF coincidió en que un nuevo anticipo se puede calificar como un auto préstamo, pero de carácter imperativo. Efectivamente, las cajas de compensación realizan préstamos pero el pago se verifica mediante descuentos por planilla y toman otras precauciones para asegurarlo. En este caso estamos ante compañías de seguro, por lo cual la recuperación del auto préstamo dependerá de otros factores, como la regla de mutualización de los seguros. Si esto se rompe y se limita el descuento de las pensiones a un 5%, efectivamente se asemejará a un auto préstamo, pero no recuperable.

En relación con la complejidad de los contratos celebrados y si eventualmente se verifica un caso fortuito o de fuerza mayor, aclaró que se trata de un tema que no es de su competencia, por lo que consideró oportuno no referirse a esta materia.

En lo que atañe al impacto marginal que provocó el primer anticipo, indicó que en la actualidad se han incoado varias demandas interpuestas por las compañías de seguro que estimaron que dicha decisión les produjo un gran impacto patrimonial. Asimismo, manifestó que no es efectivo que las compañías de seguro recuperarán más lo que pagaron, a pesar de que el descuento sea permanente. En efecto, las personas que vivan menos años pagarán una menor cantidad de lo que se les adelantó y, por efecto de la regla de mutualización, esto será compensado por aquellos pensionados que vivirán por más tiempo, por lo cual el efecto será neutral para las compañías.

Seguidamente, aclaró que no han señalado que este retiro va a producir la insolvencia de las compañías, porque significaría que el patrimonio de ellas sería equivalente a cero. En este sentido, reiteró que lo que se ha advertido, es que una parte importante quedará en estado de incumplimiento de la normativa, al tener un patrimonio inferior al exigido por el legislador.

A continuación, el **Honorable Senador señor Araya** solicitó una explicación más precisa sobre este último punto, en consideración a las proyecciones de insolvencia que se han difundido en la opinión pública. Esto, con la finalidad de que la Comisión conozca con claridad si un nuevo anticipo derivará en la quiebra o insolvencia de las

compañías.

Al respecto, el **Presidente de la CMF** señaló que debilitar la base de capital ante posibles nuevos eventos de pensión, aumenta el riesgo de que las compañías no puedan pagar las pensiones u otros seguros". En consecuencia, lo que produce esta iniciativa es que las compañías no tendrían el capital necesario para enfrentar futuros eventos de estrés, no que éste sea negativo.

Sobre la rentabilidad de las compañías, señaló que, en el año 2020, aquellas que venden rentas vitalicias tuvieron una rentabilidad de 14,5% y el año 2018 de 12,2%, mientras que el año 2019 obtuvieron un 7,8%. En este sentido, especificó que estos porcentajes significan que el año pasado las compañías que venden rentas vitalicias obtuvieron \$455 mil millones de utilidades.

El **Honorable Senador señor De Urresti**, hizo presente que, en su opinión, la obtención de utilidades de esa envergadura en plena crisis sanitaria y económica, resulta brutal para la población.

El **Honorable Senador señor Galilea**, resaltó la importancia de aclarar cuál es la diferencia fundamental entre lo aprobado con ocasión del primer anticipo y el contenido de este proyecto de reforma constitucional, con la finalidad de determinar qué es lo que genera una diferencia tan sustancial entre sus efectos. A su vez, es importante considerar todos los impactos colaterales que provoca una medida como esta, porque el sistema financiero se conforma por una concatenación de actores y, en este sentido, resulta relevante tener claridad sobre su magnitud.

En cuanto a las utilidades percibidas por las compañías de seguro durante la crisis, opinó que esto constituye una circunstancia positiva, porque si tuvieron ganancias, pagaron mayores impuestos al Fisco, lo que, a su vez, permitió financiar mejores ayudas sociales durante la crisis.

El **Presidente de la CMF** comentó que es importante analizar cuál es la causa de esas utilidades, considerando que se obtuvieron durante un año con bajas tasas de interés, donde la bolsa tuvo un buen comportamiento y, en este contexto, las compañías vendieron activos con una buena rentabilidad.

Por último, hizo presente que las preguntas que no obtuvieron respuestas producto del tiempo, serán contestadas mediante una minuta que se hará llegar a cada uno de los miembros de esta Comisión.

Al continuar el estudio de esta iniciativa, hizo uso

de la palabra el **Presidente de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G., señor Mario Gazitúa**, quien señaló que las rentas vitalicias constituyen un seguro, donde los pensionados transfieren sus fondos a la aseguradora mediante la compra de una póliza. De igual forma, traspasan el riesgo de longevidad y de mercado, a cambio de recibir una pensión fija en UF por toda su vida.

Enseguida, expuso que una encuesta realizada por CADEM arrojó que el segundo producto más valorado entre los clientes, es la renta vitalicia, luego de los seguros de salud, constituyendo una alternativa de pensión apreciada al momento de jubilarse.

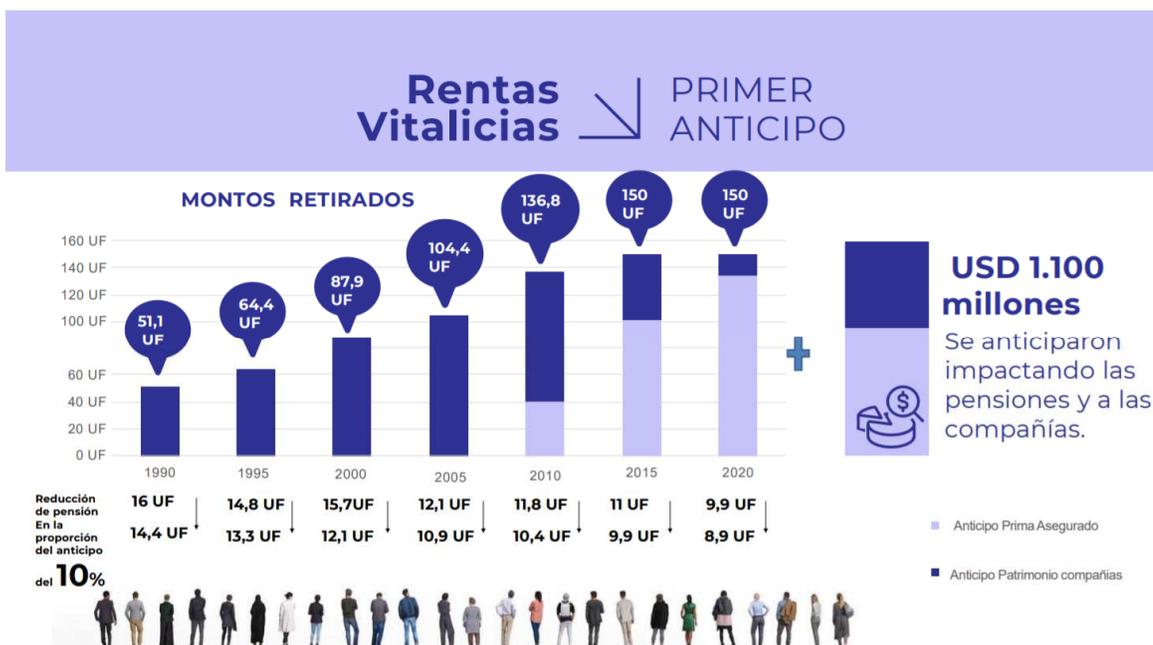
La renta vitalicia, dijo, se basa en tres pilares fundamentales:

1. La mutualización de riesgo. Actualmente, cerca del 51,4% ha recibido más el 60% de la prima pagada originalmente; el 36% más del 100%, y el 10% más del doble. Así, por ejemplo, el contrato de seguro automotriz se basa en que un grupo de autos tendrá siniestros en un año y otro los tendrá en otro año. Esta mutualización del riesgo es la base para que existan dichos seguros.

2. El capital y patrimonio de las compañías. Cada vez que un pensionado contrata un seguro, se realiza un aporte de capital para sustentar las variables que existen dentro del mercado. Las principales variables son las financieras o impactos de crisis que se puedan generar a largo plazo (dado que los compromisos son de largo plazo). Asimismo, el riesgo de longevidad consiste en que las personas vivan mayor cantidad de tiempo, haciendo más exigente el riesgo y que las compañías deban aportar mayor capital para soportar dicha variable.

3. Los pasivos e inversiones son a largo plazo, lo que permite soportar las diferentes crisis financieras que se puedan generar. Al efecto, indicó que casi la totalidad de la inversión a más de 12 años es financiada por las compañías de seguros, en tanto los mutuos hipotecarios a 30 años son ofrecidos por ellas mismas, facilitando el acceso a vivienda propia.

Enseguida, recordó que la ley N° 21.330 generó un anticipo a las rentas vitalicias, impactando a la industria aseguradora en más de US\$1.100 millones e hizo bajar las pensiones en la proporción del anticipo, el cual se basaba en el pasivo respecto de su esperanza de vida.



Respecto a los montos retirados en el primer anticipo, según el anterior gráfico, acotó que existen pensionados desde el año 1990, 1995, 2000 y 2005, donde el pasivo de las pensiones de dichos grupos se soporta sobre el capital de las compañías. En cambio, en los casos de aquellos que se pensionaron recientemente, se soporta con una parte de la prima de seguro y otra del capital que deben aportar las compañías de seguro. Lo señalado, alteró contratos vigentes, generando incerteza jurídica para el desarrollo de la actividad aseguradora. Actualmente, agregó, existen 17 procesos judiciales -nacionales e internacionales- por la necesidad de hacer respetar lo que se considera como ejes esenciales del comportamiento del mercado de capitales. Luego, enfatizó en que estos US\$1.100 millones de impacto, redujeron en 35% la liquidez de la industria.

Este nuevo proyecto de reforma constitucional, arguyó, es aún mas grave para la industria. Al respecto, comentó que se conoce como “segundo adelanto”, pero las diferencias son relevantes. En efecto, todos los pensionados pueden generar un segundo adelanto de 150 UF, independientemente del pasivo que se posea con las aseguradoras en función de su esperanza de vida. De esta forma, una persona de 95 años puede realizar un adelanto de 150 UF, generándose un impacto de US\$3.900 millones en la industria aseguradora y constituyendo un préstamo forzoso para esta industria. Lo expuesto se considera de la mayor gravedad por las siguientes razones:

1. La edad promedio de los pensionados es de 76 años.

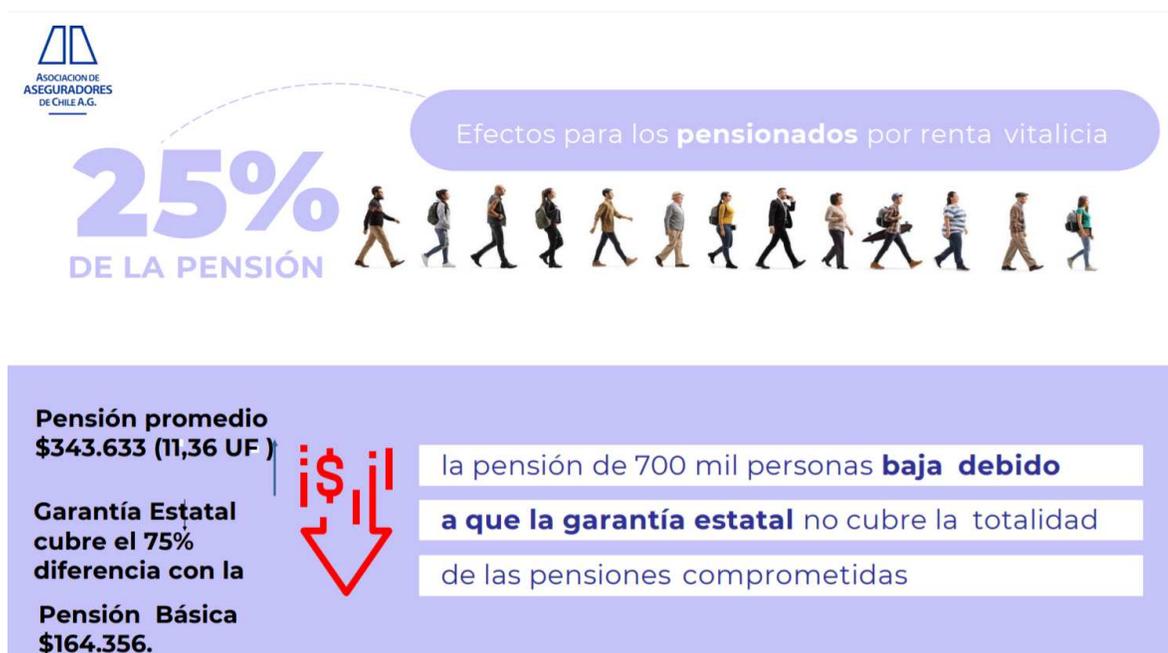
2. El proyecto contempla un pago de hasta 6 UF anuales, lo que se traduce en 25 años para la recuperación.

3. Más de 100 años tendrían que vivir los 700 mil pensionados para lograr pagar los préstamos forzosos.

De acuerdo con el análisis numérico, expresó que nunca se recuperaría el préstamo forzoso. Además, advirtió que en cualquier industria no se encontrará jamás un préstamo con estas características, esto es, tasa de interés cero, 25 años plazo y para una edad promedio de 76 años. Lo referido, genera un deterioro inmediato de dicha cartera, donde únicamente se podría recuperar el 45% del préstamo forzoso.

Enseguida, hizo hincapié en que el primer anticipo generó un enorme impacto en la liquidez de la industria aseguradora, en tanto el segundo detonaría un efecto catastrófico, generando pérdidas de US\$2.200 millones, incumpliendo los indicadores financieros exigidos por la ley para que la industria aseguradora opere y afectando al 80% de las compañías de seguro.

A continuación, el Personero de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G señaló que el presente proyecto establece una forma de regularización de los anticipos que implicarían aumentos de capital significativos a la industria aseguradora. Asimismo, advirtió que los anticipos son considerados con un carácter de donación, al constituir préstamos forzosos. Ante ello, añadió, ningún accionista aportaría el capital requerido para salir de ese incumplimiento, generando automáticamente la intervención de la compañía e inmediata cesación de pagos en seguros de vida.



En relación con el perjuicio que se generaría a los pensionados, observó que la garantía estatal únicamente cubre un 75% entre la PBS y la pensión promedio que poseen dichos pensionados. A su vez, indicó que se podrá discutir si aquella pensión es alta o baja, pero en los hechos es significativamente mayor que la PBS. Así, la pensión de todos los beneficiarios se podría ver afectada, sin importar si han realizado los anticipos.

La protección de la aseguradora, dijo, cubre personas que poseen seguros con ahorro, de salud, catastróficos, de desgravamen, entre otros. Luego, sostuvo que las compañías de seguro constituyen el segundo nivel de aseguramiento de salud de Chile, con 8,6 millones de personas aseguradas. De igual modo, acotó que diariamente se generan 46 mil reembolsos en el mercado, todo lo cual se vería afectado porque la viabilidad de la industria se encuentra en juego, perjudicando directamente a las personas. Asimismo, comentó que se dejarían de pagar 5.300 indemnizaciones mensuales relativas a seguros de desgravamen de créditos hipotecarios, con costos superiores a los US\$ 20 millones.

Enseguida, afirmó que las compañías de seguro poseen un importante rol en la sociedad consistente en ofrecer protección y recibir la transferencia de riesgo que las personas no desean asumir. En ese sentido, explicó que se comprende que la pandemia supone situaciones excepcionales, donde se actuó de forma extraordinaria. Sin embargo, advirtió que las pandemias están excluidas de los contratos de salud y dicha excusión se liberó para que todos tuviesen la tranquilidad sobre el funcionamiento de la industria del mercado de salud. Además, se apoyó a cientos de miles de colaboradores del sistema de salud por medio de un seguro de vida gratuito.

Por último, confirmó que los pensionados nunca han visto afectada su pensión en UF, incluso este año se ha actualizado prácticamente en un 5,6%. Luego, aseguró que esta industria continuará cumpliendo con su rol social, pero no corresponde que se asigne a ella la carga de las necesidades que pueda tener legitimante un grupo familiar.

A continuación, hizo uso de la palabra el **Presidente de ICR Chile Clasificadora de Riesgos**, quien recalcó que los pensionados, con sus ahorros acumulados en su fondo de pensión, compran una renta vitalicia, y la compañía de seguros se obliga a pagar una pensión de por vida. Es importante destacar que el objeto del enfoque regulatorio es que dicha pensión se pague, por lo que se persigue que las compañías sean solventes y la constitución de reservas técnicas. Añadió que sería ilógico que la sociedad obligara a la gente a ahorrar en un sistema previsional toda la vida para adquirir una renta vitalicia y posteriormente no se pagara por una situación de insolvencia de la compañía que la ofrece. En consecuencia, la

regulación busca y protege al pensionado de renta vitalicia, persiguiendo que las compañías sean solventes durante largos períodos.

Seguidamente, para explicar el impacto en la solvencia de las compañías de aprobarse el proyecto de ley, presentó un ejemplo con una póliza promedio emitida antes del año 2.000, a saber:

Hombres:

Ejemplo 1 - Póliza Promedio (emisión antes de año 2000)

Información Póliza		Pagos realizados	
Renta UF	9,73	Cantidad pagos (mes)	319
Prima UF	1.652	Monto Pagado UF	3.104
Sexo	M	Monto pagado / Prima	187,9%
Edad	80		
Años Sobrevida	9	Cálculo de Anticipo	
Reserva UF	755	Monto Anticipo UF	150
		Nueva Pensión UF	9,24
		Monto de la cuota UF	0,487
		Años para Recuperar anticipo	26
		Edad al término de pago años	106
		Valor Esperado Cuotas (VEC) UF	45,76
		Pérdida Esperada UF	104,24

En el caso ejemplificado, detalló que se trata de un hombre que recibe una renta vitalicia de 9,73 UF y que pagó, al jubilarse, una prima única de 1.652 UF. Actualmente, tiene 80 años y a esa edad se calcula su expectativa de vida en 9 años más, manteniendo una reserva técnica de 755 UF. Esta persona ha recibido 319 pagos desde que se jubiló, por total de 3.000 UF, y el monto que ha recibido en UF es 187% mayor que la prima originalmente pagada.

Ante una consulta del **Honorable Senador señor García** sobre el cálculo realizado para llegar a las 3.000 UF y el monto que dicho pensionado terminaría recibiendo, el **Personero de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G** explicó que esta persona, al pensionarse, pagó una prima única de 1.652 UF, y se constituyeron las respectivas reservas técnicas. Al ser una renta vitalicia, la persona posee derecho a percibir un

individual y no sobre las reservas técnicas -que realmente refleja la obligación de pagos de rentas que la aseguradora debe pagar- genera una brecha, especialmente para aquellas pólizas de mayor antigüedad donde la reserva técnica puede ser sustancialmente menor al monto originalmente traspasado, en función de que la aseguradora ha cumplido ininterrumpidamente con el pago de la pensión desde el momento en que fue pactada.

b) Al desarrollar este negocio, las aseguradoras deben cumplir con estándares normativos que permitan solventar la sustentabilidad del negocio frente a los riesgos de longevidad y el riesgo de reinversión. De esta forma, las compañías deben constituir reservas técnicas, cumplir con niveles patrimoniales mínimos y una estructura financiera que les permita hacer frente a sus obligaciones. En este sentido, sostuvo, las aseguradoras deben tener una fortaleza financiera tal que, ante una mayor esperanza de vida de sus pensionados y escenarios de menor rendimiento de sus inversiones, deben ser capaces de cumplir con el pago de las pensiones, reflejándose en esto el interés social en que las aseguradoras realicen sus pagos como medio de protección al asegurado.

c) El mecanismo de cobro propuesto con un límite del 5% de las rentas mensuales que resten por pagar al asegurado, por definición denota un esquema deficitario, tanto al considerar la brecha existente en las bases de cálculo del anticipo pagado al pensionado y el monto a restituir. Esta brecha, correspondería a una pérdida irrecuperable que podría comprometer el patrimonio de las aseguradoras.

d) El escenario más catastrófico sería llegar a situaciones de insolvencia de las compañías a causa de un segundo anticipo o cambios legales que amenacen la sustentabilidad del negocio. Así, se podrían generar riesgos sistémicos, efectos negativos en otros mercados y costos sociales que podrían involucrar gasto de recursos fiscales.

e) La incertidumbre jurídica y el escenario adverso que enfrenta el mercado asegurador con un efecto contractivo. En este contexto, comentó que las ventas de rentas vitalicias tienen un carácter discrecional por parte de la oferta de las aseguradoras, las cuales podrían frenar su suscripción ante el mayor riesgo de este mercado. Este freno implicaría un estancamiento en el crecimiento de los activos administrados por la menor captación de recursos provenientes del sistema previsional y, por el lado de los futuros pensionados, habría una menor competitividad en cuanto las ofertas ofrecidas para pensionarse. Luego, añadió que, por revisión de todas las clasificaciones de riesgos, probablemente varias compañías de seguros no podrían ofrecer rentas vitalicias.

f) El pago de anticipos altera la asignación de recursos de las compañías según la naturaleza de largo plazo de sus activos.

En el caso de las aseguradoras que no cuenten con activos líquidos suficientes, se verían forzadas a liquidar activos en condiciones de mercado que podrían ser desfavorables. Por otro lado, las compañías de seguro de vida son uno de los inversionistas de largo plazo más importantes del mercado de capitales chileno, por ende, la interrupción de la estrategia de inversiones habitual de las compañías podría restringir el acceso a la inversión de proyectos y financiamiento de largo plazo. Así, por ejemplo, la tasa de interés ha subido bastante, por lo cual un papel que fue adquirido anteriormente y se liquida ahora tendrá una pérdida.

g) Una invasión patrimonial severa, en casos más extremos, podría generar un incumplimiento de los límites normativos y llegar incluso a comprometer la viabilidad de las compañías. Sin embargo, dentro de un marco de viabilidad, con una fortaleza patrimonial debilitada, la capacidad de las compañías de solventar su crecimiento futuro y cubrir sus requerimientos de capital se vería altamente restringida, lo que afectaría también a la oferta de otras coberturas de seguros de vida, salud, protección familiar, ahorro, entre otras.

Finalmente, concluyó que este proyecto iría en contra del principio regulatorio de solvencia y, desde la perspectiva de clasificación de riesgo, probablemente no sólo habrá un golpe a la solvencia sino que muchas de ellas tendrán que ser revisadas en su clasificación, pudiendo llegar a menores niveles de clasificación y, en consecuencia, tampoco podrían ofrecer rentas vitalicias, dejando de existir.

El **Honorable Senador señor De Urresti** preguntó cuáles son las utilidades que ha generado la industria de aseguradoras en los últimos años, con el objeto de tener una visión global de los impactos y riesgos de la medida.

A continuación, expuso el **Abogado y académico de la Universidad de Chile, señor Ossa**, quien señaló que se referirá a aspectos del derecho internacional de este posible anticipo, destacando el grave impacto que se provocaría con el pago anticipado de rentas vitalicias. En este sentido, hizo presente que existen muchas compañías de seguro de rentas vitalicias que pertenecen a empresas internacionales de distintos países, donde el Estado chileno ha suscrito tratados bilaterales con todos ellos, lo que le ha permitido atraer mucha inversión extranjera. Al respecto, informó que sólo en el presente año dicha suma alcanza a US\$16 mil millones.

Luego, añadió que las principales garantías que poseen dichos tratados son, a saber:

i. Un trato justo, equitativo y no discriminatorio, es decir, el Estado chileno no puede tomar decisiones que vayan en contra de

las legítimas expectativas de las compañías aseguradoras o las perjudiquen.

ii. No se pueden adoptar medidas de carácter expropiatorio, que despojen a la empresa de su inversión. En el evento, de llevar a cabo dichas medidas, se debe indemnizar íntegramente a los inversionistas.

En cuanto a la forma de hacer efectiva dicha protección, expresó que, de acuerdo a los tratados internacionales, las compañías extranjeras pueden recurrir a arbitraje internacional bajo las reglas del CIADI, con lo que serían tribunales internacionales los que deciden si se han violado o no derechos de las compañías. En consecuencia, resulta irrelevante la forma jurídica o entidad del Estado que adopte la medida, sea mediante un decreto, ley o una sentencia, o incluso una reforma constitucional. Para dichos tribunales internacionales, dijo, el Poder Legislativo, Ejecutivo, Judicial o Constituyente serían lo mismo, debido a que es el Estado chileno el responsable y el que debe responder. Luego, destacó que las decisiones que se tomen en dichas instancias internacionales poseen el mismo valor que una sentencia firme y ejecutoriada de la Corte Suprema de nuestro país, por lo que no existen posibilidades de eludir su cumplimiento. En efecto, todos los países que han obtenido sentencias condenatorias han debido cumplirlas, incluyendo Bolivia y Argentina. En este marco, acotó que el único país latinoamericano que no ha cumplido alguno de los laudos es Venezuela, y producto de aquello, se le ha negado el acceso al crédito internacional e incluso han embargado sus bienes, como los envíos de petróleo al extranjero, situación que podría replicarse con los embarques de cobre de CODELCO.

Con todo, llamó la atención acerca de la propuesta relativa a que nuestro país se retire de dichos tratados internacionales. Al efecto, subrayó que aquella decisión empeoraría la situación debido a que el retiro de un tratado no posee efecto retroactivo y sólo se aplica hacia el futuro, incluso muchos poseen períodos de transición (de 15 a 20 años) desde que un país decide retirarse. En consecuencia, durante este largo período, los reclamos presentados siguen en pie, y se pueden presentar nuevos reclamos. Sin perjuicio de lo anterior, advirtió que la inversión extranjera en Chile bajaría sustancialmente.

Al proseguir su exposición, afirmó que el pago anticipado no respeta los derechos contemplados en los tratados internacionales, debido a que se trata de una medida de intervención flagrante del Estado en acuerdos válidos entre privados, violándose la intangibilidad de los contratos y otros principios legales básicos. Ciertamente, los anticipos desfiguran la esencia de las rentas vitalicias, que es un contrato donde una persona paga una prima, se traspasa irrevocablemente una suma de dinero a una compañía y el asegurado no es dueño de los fondos. Por lo tanto, no existen fondos para retirar en forma anticipada, únicamente se

posee un derecho a percibir un pago de una pensión de por vida, garantizada, y que puede llegar a ser superior a la prima que se pagó dependiendo de cuánto tiempo viva la persona.

En el primer anticipo, arguyó, se generaron demandas contra el Estado; sin embargo, al menos se permitía a las compañías rebajar la pensión proporcionalmente, con lo cual una parte del perjuicio sufrido se podía compensar. En cambio, en el actual proyecto se dispone el pago forzado de una suma de 150 UF, a cientos de miles de pensionados, sin recalcular la renta vitalicia, es decir, la figura analizada actualmente es más simple pero mucho más perjudicial, porque no solo interviene un contrato sino que obliga a las compañías a otorgar un crédito, constituyendo una violación grosera de la libertad contractual. Asimismo, no cumple ninguno de los requisitos básicos de un crédito, siendo uno de carácter forzado, sin interés, pagadero en un plazo de 20 años o más y sin garantía del pago para las compañías de seguro, al no existir seguro de desgravamen.

De esta forma, advirtió que, de aprobarse esta iniciativa, existe certeza de que los créditos no se pagarán y se logrará recuperar sólo una parte de él, sin el pago de intereses. Así, obligar a un préstamo de dinero, donde se sabe que sólo se recuperará la mitad del mismo, constituiría una donación forzosa, es decir, una expropiación flagrante que no sólo es contraria al derecho internacional, sino también a las normas básicas de nuestra legislación y de cualquier país civilizado. Añadió que no existe ningún caso en la historia de las rentas vitalicias -en cualquier lugar del mundo- en que se haya adoptado una medida semejante. En consecuencia, afirmó que los inversionistas que poseen la propiedad de dichas compañías aseguradoras poseen una legítima razón para reclamar ante tribunales internacionales y podrán lograr que se condene a nuestro país. Sin ir más lejos, destacó que la autoridad en la materia en nuestro país (CMF), reconoce los graves daños que provocará esta medida.

En la misma línea, hizo presente que no se trata de un riesgo teórico sino de una realidad, porque casi todas las compañías que poseen inversionistas extranjeros como Zurich, Ohio, Principal y Metlife, han iniciado procesos o reclamos, que causarán un perjuicio enorme a nuestro país, dañando su imagen de seriedad, responsabilidad y cumplidor de la ley y contratos. De esta forma, Chile pasaría a estar en el mismo grupo que Argentina, Bolivia y Venezuela, países que han ahuyentado la inversión extranjera. Asimismo, puntualizó que los arbitrajes poseen un costo altísimo y más aún cuando se deben pagar costas a la parte contraria, como probablemente ocurriría a Chile.

Al continuar su exposición, señaló que los tribunales internacionales no pueden dejar sin efecto las medidas tomadas por el Estado soberano de Chile, pero pueden ordenar que se compense

íntegramente a las compañías y el monto de dicha indemnización dependerá del escenario existente. Con la actual situación, adujo, dichas compañías sufrieron un perjuicio debido a que tuvieron que pagar en un mes lo que normalmente se pagaba en varios. Esto obligó a liquidar activos en forma urgente y redujo su valor patrimonial. Así las cosas, en el primer anticipo, el daño se habría aminorado en parte por las instrucciones de la CMF, donde lo pagado implicaría recalcular la renta vitalicia, idea que no se contempla en el actual proyecto en discusión. Por lo tanto, las compañías deberán vender no solo activos líquidos, sino también gran parte de los de largo plazo, en menos de 30 días y en un mercado afectado por la inflación, por ende, los bienes se liquidarán a un valor inferior del real.

De acuerdo a lo anterior, indicó que las compañías tendrán cuentas por cobrar, las cuales serán en gran medida incobrables desde el día que se otorguen. Además, los préstamos nacerán castigados provocando la destrucción inmediata de hasta el 60% de su valor. Entonces, el daño inmediato puede llegar a los US 3 mil millones, que equivalen a 3,6% del presupuesto de Chile para el año 2022, lo que constituye el monto mínimo por el cual puede ser condenado nuestro país, por cuanto el estándar de reparación íntegra internacional también puede incluir ganancias futuras y el costo de oportunidad calculado por muchos años.

En el mismo orden de ideas, acotó que muchas compañías caerán en insolvencia, al quedar bajo el capital mínimo para pagar sus compromisos, y, en consecuencia, no podrán seguir operando. De esta forma, existe el riesgo real que algunas empresas no puedan continuar pagando pensiones durante el resto de la vida de los pensionados, por cuanto sólo existe una garantía parcial del Estado. Así, se afectaría a muchas otras personas que posean, con la misma compañía, otros tipos de seguros como desgravamen, complementario de salud, de invalidez y sobrevivencia, vida, etc. Asimismo, agregó que todas aquellas personas naturales tendrán derecho de demandar al Estado en instancias internacionales por violación de derechos humanos.

En conclusión, señaló que la reforma de rentas vitalicias perjudica a todos, a las compañías de seguro, al Estado y a los propios pensionados, por lo cual solicitó rechazar el proyecto o modificarlo sustancialmente para que sea el Estado quien aporte los fondos necesarios, sea directamente o cubriendo los pagos que realicen las aseguradoras.

El Honorable Senador señor De Urresti reiteró la relevancia de consignar cuáles son las utilidades que han tenido las compañías de seguros en los últimos años. Al efecto, consideró paradójico que se realice una crítica por el riesgo que puede involucrar esta iniciativa, cuando las utilidades de las compañías aseguradoras han sido enormes durante muchos años.

Por otra parte, expresó que con este proyecto no persigue destruir a ninguna compañía. Sin embargo, Chile es un país soberano para legislar en estas materias y en momentos de crisis se pueden analizar medidas extraordinarias mediante de una reforma constitucional. En este punto, solicitó profundizar acerca del carácter expropiatorio que podría representar esta iniciativa.

Enseguida, hizo presente que el actual sistema dispone que los fondos de cada persona se administran por un mercado de fondos de pensiones o son traspasados a compañías de seguros, situación paradójal que llama urgentemente a replantear el sistema de seguridad social de Chile. En efecto, la jubilación de un chileno no debe depender de una renta vitalicia o de algún instrumento con rentabilidad, sino que debe estar inserta en un sistema que asegure una pensión mínima. Por último, consultó cuál es el promedio de rentas vitalicias entregadas en Chile y si se pudiese desagregar diferenciando entre hombres y mujeres.

Por su parte, el **Honorable Senador señor Navarro** preguntó por los efectos del primer anticipo que debieron soportar las aseguradoras. Asimismo, de acuerdo con lo expuesto, nuestro país se encontraría obligado de por vida o por un período de entre 15 y 20 años, para cumplir las condiciones de los referidos tratados internacionales, bajo pena de ser perseguido ante instancias de ese tipo. De la misma forma, consultó cuál es la diferencia entre el anticipo anterior y el contemplado en este último proyecto. Asimismo, interrogó acerca de qué se propone para regular las cláusulas abusivas, como aquella que dispone que las personas sólo pueden jubilarse por fondos de pensiones o rentas vitalicias, generadas en dictadura.

En otro orden de cosas, aclaró que los problemas económicos de Venezuela no son producto del incumplimiento de tratados internacionales, sino por haber sido atacado económicamente por Estados Unidos, haciendo uso y abuso de su poder para determinar si un país puede o no negociar con el resto del mundo.

Por último, hizo presente que el cálculo para el pago del anticipo implicaría que la persona debería vivir más de 100 años, en tanto que aquél para el pago de las rentas vitalicias se hace sobre los 110 años. De esta forma, la empresa realiza el cálculo de pago de la pensión superando los 100 años, pero cuando hay un problema para la empresa, el argumento es que no se podrá pagar en 100 años. Al efecto, solicitó mayor información respecto de estos cálculos.

A su vez, la **Honorable Senadora señora Carvajal** requirió transparentar la información y entender el rol que cada uno de los presentes posee, dado que los Senadores se deben a la tarea de legislar, resguardar el sistema democrático y velar por el sistema regulatorio

en beneficio de los chilenos. Sin perjuicio de ello, consultó acerca del riesgo que implica esta iniciativa para nuestro país frente a la comunidad internacional.

Con posterioridad, señaló que los contratos son ley para las partes y el marco regulatorio no puede ser modificado; no obstante, en este caso particular se trata de contratos de adhesión, debido a que los pensionados no tienen la capacidad de modificar ninguna cláusula. En este sentido, hizo hincapié en que los pensionados por rentas vitalicias han debido sobrellevar una crisis económica y no han tenido las mismas alternativas que los pensionados del sistema de fondos de pensiones. Finalmente, subrayó la necesidad de trabajar en un sistema para que todas las personas puedan obtener una pensión digna, lo que constituye la discusión de fondo que se debe abordar.

A su turno, la **Honorable Senadora señora Ebensperguer** expresó que los expositores hacen uso de la palabra para entregar información que permita conocer de mejor forma la materia que se quiere abordar para legislar. La industria de aseguradoras, agregó, hace uso de las normas que el legislador y el ejecutivo (como colegislador) han generado, por lo cuál no es responsabilidad de ella la existencia de bajas pensiones.

Enseguida, manifestó que rechazará el proyecto en discusión -tal como lo hizo en las iniciativas anteriores- debido a que es inconstitucional. Luego, hizo presente que actualmente nadie cumple la ley, legislando como se estima pertinente con un afán populista y eleccionario. Al respecto, hizo un llamado a sopesar cuánta gente se beneficiará y perjudicará, a la vez, con este proyecto de reforma constitucional.

Por otra parte, solicitó detalles sobre los efectos que tuvo el primer anticipo, el cual, según se expuso, no habría producido mayores perjuicios a las aseguradoras; no obstante, la disminución de las pensiones, el impacto de cerca de US\$ 1.100 millones y la reducción en 35% de la liquidez de las compañías. En el mismo sentido, requirió una explicación sobre la reserva técnica, entendida como una estimación del valor de las pensiones que deben pagar las compañías de seguro y una herramienta de supervisión de la CMF, que se inicia con un determinado valor y posteriormente disminuye.

El **Honorable Senador señor Araya** solicitó conocer el monto de las utilidades de las diferentes aseguradoras en los últimos cinco años. Asimismo, requirió precisar el monto promedio que se percibe al momento de contratar una renta vitalicia, desagregando la información por hombre y mujer, y cuál es la utilidad promedio por este negocio. En la misma línea, consultó acerca del detalle de la pérdida de la industria a que se aludió por los expositores.

De igual forma, preguntó cómo se efectúa el cálculo por expectativas de vida y el promedio real de mortalidad de los asegurados. Además, requirió información respecto de las diferencias que existen entre la base de cálculo en el anterior anticipo (tercer retiro) y el que se encuentra en discusión. En este punto, interrogó acerca de cuál de las bases de cálculo tendría menor impacto en la industria.

En el mismo orden de ideas, indicó que -de acuerdo a las exposiciones- parte del problema se traduce en la liquidación de activos que se debe realizar en un plazo muy acotado de tiempo. En este contexto, consultó si es posible que el Banco Central adopte alguna medida para disminuir los eventuales impactos negativos de esta liquidación de activos. Al efecto, preguntó qué modificaciones proponen los expositores para mejorar la iniciativa en estudio.

En cuanto al cumplimiento de tratados internacionales, hizo alusión a la fuerza mayor en la que se encontraría nuestro país y el mundo producto del Covid 19. Al efecto, advirtió que dicha institución jurídica se encuentra reconocida en el derecho internacional, mediante diferentes convenciones como, por ejemplo, la Convención de Viena.

En lo relativo a que debe ser el Estado quien otorgue los beneficios perseguidos en esta iniciativa, preguntó cuál es el monto de recursos aludidos y los mecanismos para que el Estado materialice la entrega de los mismos.

Al volver a hacer uso de la palabra, el **Presidente de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G.**, comentó que las utilidades de los últimos 10 años de la industria es de US\$590 millones, lo cual equivale al 11% sobre el patrimonio. En tanto, los dividendos en dicho período son menores al 16% de la utilidad generada (US\$80 millones), lo que significa un aumento en la solvencia de la industria. Luego, acotó que la industria paga US\$500 millones en un mes, por lo que las utilidades son relevantes para el rol asegurador sobre los dividendos, porque los accionistas de todas las compañías han estado comprometidos con la sustentabilidad de la industria. Agregó que el monto promedio de rentas vitalicias para hombres es de \$370 mil y \$268 mil para las mujeres.

En cuanto a las expectativas de vida, explicó que, al hacer referencia a los 110 años, efectivamente algunas personas vivirán esa cantidad de años, pero no todos. En este punto, aseveró se habla más bien de promedio, de esperanza de vida de las personas, que son 85 años para los hombres y 88 años para las mujeres.

Seguidamente, observó que no se deben

minimizar los efectos del primer anticipo. En efecto, desde el punto de vista de la industria existen 17 juicios en proceso por el gran impacto que tuvo en cuanto a liquidez y sobre el compromiso en el largo plazo. El segundo anticipo, dijo, afecta no sólo a la industria sino a millones de personas que están cubiertas por los seguros.

En cuanto a la reserva técnica, explicó que la compañía posee un pasivo con la persona beneficiaria, consistente en el deber de pagarle su pensión vitalicia. Este pasivo es diferente cuando de acuerdo con la edad de la persona. De esta forma, en el segundo anticipo no se considera el pasivo diferente, sino que se le entrega el mismo beneficio a todos, sin distinguir. Luego, sostuvo que la industria no sólo se compone de actores internacionales, sino que también existen algunos nacionales relevantes y comprometidos. El mejor reflejo de ello, es que se han reinvertido las utilidades en nuestro país, con una política de dividendo restrictiva.

En último término, explicó que el Banco Central , de acuerdo a nuestro sistema jurídico, únicamente puede adoptar medidas respecto de la banca, por ende, las compañías de seguros no estarían comprendidas. Asimismo, consideró que pueden existir necesidades de pensionados que se pueden satisfacer por medio del IFE, subsidios o transferencias directas entregadas por el Estado.

A continuación, el **Presidente de ICR Chile Clasificadora de Riesgos** comentó acerca de la relevancia de que el sistema de seguridad social se sustente en un esquema solvente que permita a las compañías pagar las prestaciones sociales. Si en el ámbito de la salud transitamos a un sistema universal, probablemente también intervendrán las compañías de seguros. En lo que respecta a las pensiones, incluso en los sistemas más connotados (Dinamarca, Suecia o Países Bajos) existen sistemas de contribución definida y de beneficios definidos. A su vez, acotó que existen sistemas de reparto y de capitalización individual, y en todos estos casos hay modelos equivalentes a las rentas vitalicias, es decir, el sistema de pensión de rentas vitalicias no existe sólo en Chile. Agregó que, pese a que en todos los casos es relevante resguardar la solvencia de las compañías, la iniciativa amenaza seriamente este aspecto y las posibilidades de avanzar en materia de seguridad social.

En lo que atañe a las tablas de mortalidad y expectativa de vida, explicó que éstas se fijan en 85 años para los hombres y 88 años para las mujeres; sin embargo, van cambiando con el tiempo y se calculan conforme a determinados mecanismos.

En otro orden de ideas, explicó que aquellos pensionados que reciben rentas vitalicias, no están inhabilitados para recibir el IFE, incluso es probable que la gran mayoría haya accedido a ayudas

estatales mientras continúan recibiendo su pensión. Finalmente, recalcó que las advertencias planteadas en esta instancia parlamentaria, también fueron señaladas con claridad por distintos actores, debido a que se trata de un proyecto que puede lesionar fuertemente un mercado que resulta fundamental para nuestro país.

A su turno, el **Abogado señor Ossa** aclaró que las utilidades anuales de las compañías son aproximadamente US\$540 millones, pero consideró que se trata de un aspecto irrelevante para el análisis internacional. Además, indicó que la facultad de legislar de este Parlamento no ha sido cuestionada, toda vez que Chile es un Estado soberano y precisamente en virtud de ello, contrajo un conjunto de compromisos internacionales que debe cumplir. En este sentido, hizo presente que lo expuesto no corresponde a un análisis político, sino a la descripción de una realidad, porque el Estado puede expropiar pero debe indemnizar o de lo contrario cometerá un *default* internacional.

Por otro lado, explicó que la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, expresamente prescribe que un Estado no puede invocar razones internas para justificar el incumplimiento de un tratado. Además, conforme a la jurisprudencia internacional, no puede invocarse un caso fortuito o fuerza mayor; no obstante, podría alegarse estado de necesidad sólo en aquellos casos en que a un Estado le resulta materialmente imposible adoptar otra medida, y sólo por un tiempo limitado.

Enseguida, opinó que este proyecto de reforma constitucional implica una discriminación evidente respecto a otros sectores económicos, por ejemplo, ningún banco ha debido condonar créditos o rebajar tasas de interés, entonces no se comprende por qué debe afectarse a las compañías aseguradoras.

En la misma línea, sostuvo que es relevante considerar que la medida no la han generando los pensionados sino el Estado, razón por la cual éste se debe hacer cargo de ella. A su juicio, resulta evidente que no es posible forzar a las compañías aseguradoras a soportar esta carga, por cuanto se violarían, de manera flagrante, los compromisos adoptados por Chile.

Luego, el **Honorable Senador señor Bianchi** comentó que la industria de las aseguradoras no sólo tiene que ver con el seguro de pensiones, sino también con asegurar bienes, salud, y otros aspectos. En este sentido, manifestó que resulta difícil comprender que estas compañías puedan caer en insolvencia o quiebra, porque el Estado es garante y debe concurrir al pago de las pensiones. Asimismo, consideró poco probable que una industria con este nivel de utilidades caiga en insolvencia, debido a que actualmente ofrecen préstamos a sus asociados, lo cual refleja que cuentan con recursos suficiente para realizar estas operaciones. Estos

créditos no son mínimos porque se les ofrecen a todos los asegurados y su cobro es simple debido a que se descuentan mensualmente de la pensión a pagar.

De acuerdo con lo anterior, inquirió acerca de la tasa de interés vinculada a estos créditos y si es más alta que aquella de la banca. A su vez, preguntó si existe voluntad para que esta industria encuentre una salida que permita entregar un respiro económico a sus asegurados.

El Honorable Senador señor De Urresti, recordó que durante la tramitación del tercer retiro, el Presidente de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G., expuso un informe en derecho que señalaba la constitucionalidad de la iniciativa. En este sentido, consultó cuál es la diferencia de dicha reforma constitucional con la actualmente en estudio.

Al momento de contestar las inquietudes surgidas en el seno de la Comisión, el **Presidente de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G.**, indicó que el informe en derecho presentado durante la tramitación del primer anticipo (tercer retiro) señalaba que la iniciativa era constitucional, en la medida que se indemnizara a las compañías de seguro, lo que finalmente no fue recogido en la reforma constitucional y derivó en 17 juicios internacionales.

En cuanto a las utilidades percibidas por las compañías, indicó que bordean los US\$ 590 millones, en tanto la industria cuenta con un patrimonio de US\$5 mil millones. Sin embargo, subrayó que los US\$ 3.900 millones que compromete esta iniciativa son tan significativos que afectan su solvencia.

Sobre los créditos que ofrece la industria, explicó que se otorgan por montos pequeños y deben pagarse en 24 o 36 cuotas. Los créditos, en promedio, son por \$200 mil y las tasas varían según la compañía, pero son similares a las que cobran las cajas de compensación y los bancos. Añadió que la industria aseguradora tiene muy limitada la oferta de crédito porque que no son un actor relevante en este aspecto.

Enseguida, indicó que la industria cumple el rol de asumir el riesgo de longevidad de las personas, pudiendo generarse apoyos en el entorno familiar de los pensionados a través de reformas legales. Incluso, dijo, han manifestado estar disponibles para dar facilidades en la recaudación de apoyos o aportes que se puedan generar a través del Estado.

A continuación, expuso **la señora vocera de la Organización Acción Mujer y Madre**, quien hizo presente que se encuentra en constante contacto con la ciudadanía, buscando aportar la visión humana

a la discusión. En este aspecto, recordó que ha participado en la tramitación de los tres primeros proyectos de reforma constitucional que permitieron retirar fondos previsionales. En aquellas oportunidades se manifestó a favor desde una perspectiva de género, logrando que se contemplara la retención del 10% de los fondos a los deudores de alimentos.

Enseguida, hizo presente que la mayor parte de las demandas de alimentos son presentadas contra hombres y en el 84% de los casos no se ha cumplido la obligación. En este contexto, solicitó que esta nueva reforma constitucional permita retener el total de lo adeudado por concepto de pensión alimenticia, incluso si supera el 10% de sus fondos previsionales. Esto, opinó, constituiría un gesto real de reparación ante el incumplimiento histórico y vergonzoso en el pago de los alimentos.

En cuanto a las advertencias de los expertos sobre los posibles efectos en la economía que los retiros de fondos previsionales pueden generar, reflexionó acerca de la imagen internacional que puede mostrar nuestro país, de no se asegurar el pago de pensiones de alimentos y vulnerar el derecho de mujeres, niños y adolescentes. En efecto, el Estado ha firmado convenios internacionales en los que se compromete a eliminar toda forma de discriminación contra la mujer y al cuidado de la infancia.

En la misma línea, citó a la Honorable Senadora señora Goic, quien ha señalado que “de seguir por el camino de los retiros, sólo será más difícil lograr el sueño de obtener un sistema que otorgue pensiones dignas”. Al respecto, recordó que la señora Senadora es autora de un proyecto de ley que persigue que ningún deudor de alimentos acceda a cargos públicos; sin embargo, anunció su voto en contra de esta iniciativa, que permitiría el pago total de las deudas originadas en pensiones de alimentos.

Al finalizar, enfatizó en que la población chilena ve con esperanza este nuevo retiro, no para adquirir bienes sino que para cubrir diversas necesidades, razón por la cual solicitó votar a favor de esta reforma constitucional.

A continuación, expuso la **señora Presidenta de la ONG Pensionados Vitalicios, Respeto, Justicia y Dignidad**, quien señaló que, en atención al contenido de las exposiciones realizadas por diversos especialistas, resulta pertinente analizar el proyecto desde otro punto de vista, esto es, desde la perspectiva de la persona humana. Al respecto, llamó la atención de que no se ha hablado sobre el constante estado de insolvencia de los pensionados, el que se ha profundizado aún más por la emergencia sanitaria y la grave crisis socio económica, pues no fueron considerados beneficiarios de las medidas de protección del gobierno durante 13 meses. Esta discriminación dice relación con la consideración de

que los contratos de rentas vitalicias son acuerdos celebrados entre privados y, en consecuencia, se debe proteger la libre competencia. Sin embargo, se trata de un ámbito de la seguridad social, por tanto, la prerrogativa a una pensión es un derecho humano, económico y social, respecto del cual el Estado ha jugado un rol exiguo y ambiguo. Por este motivo, consideró que el tema debe mirarse con un enfoque de interés público y no meramente comercial o privatista.

Asimismo, manifestó que las rentas vitalicias han sido objeto de serios cuestionamientos de parte de los pensionados y expertos. En primer lugar, relató que el año 2020 la CMF sancionó a diez compañías de seguros por infracciones a las regulaciones del Sistema de Consultas de Montos de Pensión (SCOMP), al entregar certificados adulterados con el objeto de adelantar la aceptación de ofertas por parte de los pensionados. Añadió que, si bien en la actualidad no se ha determinado cuántos pensionados fueron afectados, hay una vulneración a los principios generales del derecho, en particular de la buena fe. En el mismo sentido, hizo presente que la compañía que incurrió en mayor número de infracciones fue Metlife, compañía de seguros de vida internacional con una gran participación de mercado en rentas, correspondiente al 15,6%, esto es, aproximadamente 99.229 pólizas. Así, consideró inadmisibles que en Chile se naturalicen las conductas colusivas, los engaños y la desprotección de los asegurados o pensionados.

Luego, adujo que, si bien la naturaleza jurídica de las rentas vitalicias es distinta a la de los retiros programados, tienen en común que forman parte de un sistema que se encuentra en crisis y cuyos resultados han sido catastróficos.

Con el fin de contextualizar y justificar la aprobación del cuarto retiro y segundo anticipo en rentas vitalicias, advirtió que un grupo de pensionados ha sido marginado especialmente en este último periodo, siendo su situación crítica al encontrarse en un estado de precariedad producido por rentas insuficientes. En la actualidad, agregó, el promedio de los montos de las rentas vitalicias, para este grupo de pensionados, no supera el 30% del promedio de los últimos 10 años de remuneraciones, en consecuencia, es una modalidad de pensión que ha generado injusticia y pobreza en miles de asegurados.

Seguidamente, adujo que, si bien se ha señalado que estas medidas regresivas afectan el derecho de propiedad y que se pretende trasgredir la inmutabilidad de los contratos, estas aseveraciones pretenden confundir a la opinión pública, al comparar el contrato de rentas vitalicias con la regulación del Código Civil, lo cual es incorrecto porque las reformas constitucionales operan al interior de un sector regulado, como el de seguridad social.

De igual forma, enfatizó que el número de contagios de Covid-19 han aumentado exponencialmente, por cual existe incertidumbre sobre qué ocurrirá con la pandemia.

En lo referente al derecho internacional, comentó que ciertos juristas han adelantado los pronunciamientos del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias. Esta situación, opinó, constituye una irresponsabilidad grave, puesto que los abogados no pueden prever ni asegurar el resultado de ningún procedimiento o juicio, sea jurisdiccional o de arbitraje, sobre todo en el contexto de una crisis sanitaria, económica y multidimensional de carácter mundial. Lo señalado, dijo, ha generado que las circunstancias de los tratados internacionales se hayan alterado por causas ajenas a los Estados que suscriben. Por último y de acuerdo con los motivos expuestos, solicitó aprobar la iniciativa, en resguardo de las personas y no de las grandes empresas.

El Honorable Senador señor De Urresti solicitó más antecedentes sobre el proceso sancionatorio instruido a las aseguradoras, al que se hizo referencia en la última exposición.

A su turno, el **Honorable Senador señor Navarro** consultó cuáles son las cifras del impacto que tuvieron los retiros anteriores en el pago de las pensiones alimenticias.

El Honorable Senador señor Araya solicitó una opinión técnica sobre el proyecto de reforma constitucional y si considera que el anticipo producirá un impacto negativo sobre las pensiones de rentas vitalicias.

Al volver a hacer uso de la palabra, la **Presidenta de la ONG Pensionados Vitalicios, Respeto, Justicia y Dignidad**, comentó que los costos del proyecto lo asumirán los pensionados con la disminución del monto de su pensión. En este sentido, advirtió que existen personas con enfermedades terminales y costosas que, ante tal panorama, prefieren asumir la disminución de su pensión. Asimismo, indicó que 698 mil personas no recibieron ayuda oportunamente, muchas de las cuales recibieron el IFE recién en los meses de julio y agosto, porque el registro social de hogares no conciliaba su situación socio económica.

Por otra parte, consideró que el anticipo no es equivalente a una donación, sino que representa un adelanto de rentas futuras con cargo a su devolución, por ende, no existe expropiación. Por este motivo, se ha planteado que el anticipo se haga sobre las reservas técnicas y que haya una prórroga al menos de 90 días para comenzar su devolución, debido a que en el primer anticipo se comenzó a descontar antes de recibirlo.

En relación con el proceso administrativo

sancionatorio, hizo uso de la palabra, el **Director General de Supervisión de Conducta de Mercado de la CMF**, quien explicó que el proceso lo tramitó la CMF junto a la Superintendencia de Pensiones. Este proceso culminó con la aplicación de una sanción a 16 asesores previsionales y 14 compañías de seguro, porque se constató el uso de un documento que no corresponde al certificado de oferta original. Asimismo, indicó que durante el proceso se comprobó que el monto de las pensiones no se afectó. Sin embargo, se acreditó que no se utilizó el documento original de oferta para efectos de cerrar del monto de la pensión. Es decir, la aplicación de la sanción se fundó en la infracción al deber de diligencia que les asiste para asesorar a las personas que suscriben una pensión de rentas vitalicias.

En lo que atañe a los préstamos ofrecidos por las compañías de seguro a los pensionados, el **Director de Regulación de Seguros de la CMF**, contestó que esta operación está permitida desde el año 2008. Los créditos que se otorgan son principalmente en pesos y por un monto promedio de \$2 millones, a un plazo de cinco años, con una tasa de interés de 1% mensual. Como restricción, agregó, las aseguradoras no pueden exceder la tasa convencional vigente y los descuentos no puede superar el 25% de la pensión líquida del pensionado.

A continuación, el **Presidente de la CMF** aseguró que el mandato de la CMF consiste en velar porque las compañías paguen los seguros y las pensiones en forma oportuna y que puedan ampliar la oferta. Sin embargo, esta iniciativa pone en riesgo ambos objetivos. Luego, recordó que las compañías también ofrecen seguros de desgravamen hipotecarios, de invalidez y sobrevivencia, de vida y, además, administran cuentas de ahorro previsional voluntario.

Enseguida, comentó que los posibles efectos de un nuevo retiro se pueden analizar en dos escenarios. El primero, en el cual el patrón de adelanto es similar al primer anticipo y el segundo, donde la totalidad de los pensionados de renta vitalicia solicitan el anticipo. De esta forma, previó que un nuevo retiro se puede parecer más al segundo escenario, lo que acarrearía la caída en el patrimonio de las compañías en un 57%, aproximadamente. Añadió que los efectos patrimoniales se deberían a varias causas: las diferencias entre el monto retirado y la reserva técnica; al límite de devolución del 5%, y el efecto retroactivo respecto al primer anticipo.

Luego, acotó que la importancia del patrimonio de las compañías radica en que el capital es uno de los principales mecanismos para asegurar el pago oportuno de las pensiones, debido a la naturaleza de los seguros. Con un patrimonio debilitado, advirtió, aumenta la probabilidad de que se manifiesten ciertos riesgos, como la morosidad de los bonos, el incremento de la vacancia de bienes raíces o que no puedan pagar las pensiones, es decir, crece el riesgo de insolvencia. En Chile y en el resto de

los países, agregó, se estima cuál no es un riesgo aceptable. Así, se establece que, si el patrimonio disminuye bajo el mínimo legal, las compañías caen en incumplimiento normativo, que gatilla un proceso de regularización.

De acuerdo a lo anterior, sostuvo que la CMF se ha preocupado de fortalecer el patrimonio de las compañías y que, con esta finalidad, propusieron una ley que limita el reparto de dividendos e impulsaron una iniciativa de capital basado en riesgo, ambas ideas tuvieron como finalidad hacerlas más solventes, no obstante ello, esta iniciativa apunta en un sentido distinto. En la misma línea, indicó que las compañías financieras reguladas, deben cumplir con un patrimonio mínimo definido en la ley. Frente a un incumplimiento, deben presentar un plan de recuperación ante la CMF, que debiera incluir un aumento de capital para cumplir con los requerimientos exigidos, si no lo hacen la referida entidad deberá intervenir. De no mediar un aumento de capital por parte de los accionistas, el proceso de regularización sería lento e incierto y dependería de la reducción de tamaño de las compañías.

En el escenario actual, estimó poco probable que se realicen esos aumentos de capital requeridos, por lo cual es altamente probable que la CMF deba intervenir. En atención al carácter sistémico, no se podría recurrir al sistema utilizado en la quiebra de la aseguradora Le Mans, porque la disposición de otras compañías para comprar la cartera, sería poca o nula.

Seguidamente, expresó que, ante el escenario consistente en que todos los pensionados adelanten su pensión, varias compañías de seguros no tendrían suficientes activos líquidos para pagar pensiones y seguros en el plazo de un año. En consecuencia, a diferencia del primer anticipo en que las compañías pudieron endeudarse, las fuentes de financiamiento serán menos accesibles, debido al deterioro en la solvencia de las aseguradoras. De esta forma, advirtió que se puede pasar a un proceso de liquidación concursal, lo que expondría a los tenedores de pólizas a pérdidas, al igual que los pensionados de rentas vitalicias, en lo no cubierto por la garantía estatal. Estas pérdidas podrían alcanzar incluso al ahorro previsional voluntario.

En el mismo orden de ideas, advirtió que otra consecuencia de la situación descrita sería la restricción de la oferta de nuevos seguros, algunos tan importantes como el de invalidez y sobrevivencia. Luego, hizo hincapié en que no existe otro país que, ante la pandemia, haya forzado cambios en los contratos de rentas vitalicias, a diferencia del retiro de fondos previsionales, que sí ha sido autorizado. Por último, concluyó que este proyecto de reforma constitucional puede perjudicar precisamente a aquellos que busca beneficiar, porque pone en riesgo las pensiones y el pago de otros seguros.

El **Honorable Senador señor Bianchi**, consideró oportuno señalar que el señor Presidente de la CMF, antes de asumir su cargo, fue parte de los directorios de AFP Perú y Compañía Pesquera Camanchaca, y ejerció otras labores en aseguradores bancos. Asimismo, apuntó que posee un vínculo de parentesco con la Presidenta de las AFP en Chile. Esto explica, a su juicio, las objeciones formuladas a esta iniciativa.

La **vocera de la Organización Acción Mujer y Madre** puntualizó que, al momento de aprobarse el primer retiro, se presentaron más de 160 mil solicitudes de retenciones judiciales sólo en los primeros tres días y que actualmente se han pagado \$417 millones por concepto de alimentos. En promedio, se pagó \$1 millón por familia, pero las deudas de alimentos superan en promedio los \$3 millones, por ello insistió en la necesidad de retener y pagar el 100% de la deuda. Finalmente, manifestó que se evidencia una diferencia en los efectos de los retiros, porque los fondos de las mujeres podrían experimentar pérdidas de 33%, mientras que los hombres de 24%. Esto se debe a la brecha salarial existente y a que la informalidad laboral afecta más a las mujeres.

En la sesión siguiente, expuso la **señora Presidenta de la Asociación de AFP Chile**, quien señaló que retirar fondos de ahorro destinados a jubilaciones produce un daño en las pensiones futuras, lo que es particularmente grave cuando hay consenso en la necesidad de realizar cambios para mejorarlas. Asimismo, expuso que esta reforma constitucional se tramita teniendo a la vista los serios efectos producidos por los tres retiros anteriores y un anticipo de rentas vitalicias, a saber: caída significativa de los fondos C, D y E; menos pensiones para los actuales jubilados (sin retiro); grave impacto en pensiones futuras; brusca caída en el valor de los activos nacionales, y alarmantes efectos en la economía, como el aumento del costo de la vida (inflación subió de 4,4% a %,7%); encarecimiento del crédito (tasas de largo plazo suben de 2,5% a 6,6%); reducción de plazos y mayores requisitos para créditos hipotecarios, y menor valor del peso frente al dólar.

Las señaladas consecuencia, advirtió, fueron anticipadas por especialistas y autoridades en su minuto, que se esforzaron por entregar juicios documentados y equilibrados. En efecto, el primer retiro tuvo efectos limitados por dos razones: se creyó que era el único y el Banco Central colaboró en acomodarlo en forma gradual. Luego, con el segundo, la situación empeoró rápidamente en el mercado de renta fija local, y posteriormente, el impacto negativo del tercer retiro fue mucho mayor debido a la presión de venta en un mercado que solo logró absorber este gran monto de bonos a precios menores.

En la misma línea, sostuvo que los retiros de fondos agregados involucran un monto enorme de dinero: el primer retiro alcanzó a cerca de US\$20 mil millones; el segundo fue de aproximadamente

US\$16,5 mil millones, y el tercero alcanzó US\$12,9 mil millones. En este contexto, el cuarto retiro podría llegar a la suma de US\$15 mil millones, por lo que el total se empinaría por los US\$65 mil millones, representando aproximadamente el 70% del presupuesto que se examina para el año 2022. En términos de pensiones, agregó, dichos montos son equivalentes a siete años menos de cotizaciones, en promedio, y ocho años en el caso de las mujeres. Asimismo, advirtió que no se retiraría únicamente el monto de US\$65 mil millones, debido a que en 5 años aquellos fondos habrían obtenido rentabilidad convirtiéndose en casi US\$80 mil millones, y en 10 años en US\$100 mil millones. Al hablar de pensiones, aclaró, nos referimos a ahorros de largo plazo que obtienen rentabilidad, lo que implica que el dinero retirado es muy superior porque debe calcularse con una rentabilidad promedio de 4%.

En cuanto al comportamiento de los fondos de pensiones, sostuvo que el fondo E históricamente ha sido un refugio, porque posee en promedio una rentabilidad menor pero bastante estable y se recomienda a las personas que se encuentran cerca de la edad de jubilar. Al efecto, hizo presente que, con posterioridad a la crisis producto del confinamiento y la detención de la actividad económica, los mercados comenzaron a recuperarse lentamente, al igual que todos los fondos. En este escenario, se anunció el primer retiro (julio de 2020), logrando los fondos continuar su curso normal; sin embargo, con el anuncio del segundo, se observa una creciente distancia del fondo E respecto al resto. En tanto, con el tercer retiro comienza un desmoronamiento de este fondo, esperando para este mes una caída muy fuerte.

Enseguida, señaló que el 45% de los grandes montos manejados por los fondos de pensiones se encuentra en Chile y el 55% fuera del país, existiendo mucha liquidez en estos últimos. Añadió que las transacciones fuera del país son relativamente pequeñas y, por lo tanto, no producen efectos en los precios. Sin embargo, el mercado chileno es infinitamente más pequeño y las AFP manejan una parte considerable del mismo, por lo que se produce un desbalance a la hora de un retiro, debido a que las AFP han vendido muchos activos chilenos. De igual forma, explicó que la liquidez del mercado se ha reducido ante la necesidad de hacer estas ventas y, al existir menos compradores, cae el precio ante la posibilidad de un cuarto retiro. En ese sentido, subrayó que la caída de los fondos E, C y D se estima en aproximadamente US\$8,9 mil millones, monto que se debe añadir a lo retirado. A su vez, indicó que el recálculo de retiros programados para pensionados que no los han efectuado, implica que el fondo C perdería cerca de 5,6%, el D 12% y el E 20%.

En este mismo sentido, agregó que el daño, en términos de pensiones futuras, es mayor para las personas con ingresos menores, al haber podido retirar una proporción más alta de sus fondos.

Al concluir, ilustró que el impacto de un nuevo retiro de ahorros previsionales implicaría que aproximadamente la mitad de los afiliados al sistema quedarían sin fondos, cerca de un millón de afiliados retiraría menos de \$100 mil; cerca de 2,3 millones de afiliados menos de \$500 mil, y cerca de 2,7 millones retirarían todo su saldo.

A continuación, hizo uso de la palabra el **señor Vicepresidente del Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo**, quien señaló apoyar la restitución de fondos de pensiones exigida por la ciudadanía en diferentes estratos sociales y aprobada por una amplia mayoría de todos los sectores políticos. Añadió que, al autorizar los retiros anteriores, el Parlamento ha impuesto su autoridad democrática frente a la resistencia desplegada por un grupo de grandes empresarios, enriquecidos por el sistema de pensiones a costa de millones de jubilados. Estos grupos han desplegado todo su poder para intentar infructuosamente de impedir la aplicación de esta política.

Una vez superada esta resistencia, expresó que el Congreso Nacional ha actuado de manera responsable, donde los retiros han sido una de las medidas de mayor impacto favorable en lo económico y social. En efecto, ésta ha sido la política de reactivación económica más importante en registro. El mayor impacto de los retiros, añadió, ha sido mejorar notablemente la distribución del ingreso nacional, al haber restituido a 11 millones de afiliados, activos y jubilados, más de la mitad de la masa de sus salarios imponibles de los últimos 12 meses. Esta cifra equivalente a 1/5 del PIB, elevando su participación desde menos de 1/3 del PIB a más de la mitad del mismo, lo que no ocurría desde 1973. Actualmente, se reconoce ampliamente que todos los beneficios mencionados se han verificado en los tres retiros efectuados y beneficios similares se verificarán al autorizarse el cuarto retiro.

En el mismo orden de ideas, indicó que la economía y el empleo están aún lejos de normalizarse después de una paralización profunda, donde la recuperación es aún frágil, porque continúan entabados todos los canales de producción y circulación, y las mercancías aún no alcanzan oportunamente a quienes las demandan, por eso los precios han subido transitoriamente. Sin embargo, las autoridades económicas nacionales están cometiendo un error al poner término a programas fiscales extraordinarios, reduciendo el presupuesto fiscal en 1/5 para el próximo año 2022, al tiempo que el Banco Central está elevando la tasa de interés a un ritmo desmesurado. Lo anteriormente señalado, genera el riesgo de precipitar una nueva recesión.

En esa circunstancia, dijo, el cuarto retiro sería un importante estímulo reactivador que ayudaría a solventar la crisis con recursos reales y repatriación de fondos invertidos en el extranjero. Al aprobarse el cuarto retiro, el Congreso Nacional evitará que se provoque una

nueva recesión y continuará protegiendo a familias y empresas. Asimismo, destacó que con la referida medida se continuará reparando el inmenso abuso que ha infringido el ahorro forzoso de fondos de pensiones al pueblo trabajador chileno y particularmente al pueblo trabajador jubilado. Por cierto, la medida de este abuso es precisamente el fondo de inversiones empresariales, mal llamado de pensiones, y las reservas técnicas de las compañías de seguros. Agregó que los retiros han sido la única ocasión en que el pueblo trabajador y el Parlamento han tomado en serio la promesa de que dichos fondos son de las personas.

En el mismo sentido, expuso que, a excepción de los retiros, los fondos de pensiones nunca han financiado jubilaciones ni beneficio alguno a sus afiliados. En los cuarenta años transcurridos desde la creación del sistema de pensiones, en 1981, las cotizaciones aportadas por afiliados y los subsidios con que el Fisco complementa las pensiones, han excedido con creces el costo de ellas. En consecuencia, no se trata de un sistema de pensiones sino de un desvío al ahorro forzoso para beneficio de unos pocos empresarios que lo controlan.

Al continuar su exposición, el personero del Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo indicó que la suma de los excedentes de salarios acumulados equivale al valor actual del fondo de pensiones, esto es, 30 veces el costo de las pensiones pagadas en el último año. Es decir, los excedentes de cotizaciones obligatorias que lo han formado podrían duplicar las pensiones pagadas por el sistema a lo largo de todos estos años, si se hubiesen destinado a ello. Al respecto, afirmó que esta es la causa exclusiva de las bajas pensiones en nuestro país. En cambio, añadió, dichos fondos financian el 70% de la deuda de las empresas del país, 1/5 del capital bursátil de las más grandes y el 10% de la deuda de la banca. Por tanto, agregó, dichos fondos han financiado principalmente a las empresas que pertenecen a los cuatro grupos económicos que controlan el sistema de pensiones.

Luego, explicó que el control de estos grupos empresariales sobre el sistema de pensiones se ejerce principalmente a partir de sus compañías de seguros, las que constituyen la parte esencial del sistema y han sido sus principales beneficiarias. Por ello, respaldó especialmente los anticipos de rentas vitalicias, considerando que actualmente estas compañías ponderan incluso demandar al Estado ante tribunales y organismos internacionales. Añadió que las aseguradoras se han apropiado de primas de fondos de pensión por un valor equivalente a la mitad de las cotizaciones recaudadas desde 1981 y, con ello, han pagado todas las pensiones vitalicias y cubiertas por el seguro, quedando la mitad de los fondos como excedente. Por este motivo, llama la atención que se argumente que anticipar parte de las rentas vitalicias que adeudan, llevaría a estas compañías a la insolvencia. En este contexto, las aseguradoras olvidan que operan un negocio forzoso, puesto que las personas afiliadas no tienen

otra alternativa que comprar una renta vitalicia traspasando a las aseguradoras la propiedad de todos sus ahorros acumulados al jubilar. Asimismo, no se ha señalado que un gobierno conservador en Gran Bretaña acabó, el año 2015, con un esquema similar al nuestro, por considerarlo una compra forzosa y abusiva, por ende, autorizó a los propietarios de dichos ahorros acumulados a retirarlos al jubilar, obligando a las aseguradoras a anticipar las pensiones contratadas.

Seguidamente, hizo presente que acabar el desvío de las cotizaciones obligatorias al ahorro forzoso -mediante la derogación del decreto ley N° 3.500- y restituir las al propósito exclusivo de financiar pensiones en forma directa e inmediata, permite elevar dichas jubilaciones de inmediato a un nivel digno, ahorrando al Fisco varios miles de millones de dólares anuales en subsidios directos e indirectos al sistema de pensiones. Por último, expresó este sistema constituye uno de los mayores abusos sociales que se presentan en la actualidad, lo cual provoca la justa indignación del pueblo, por ende, terminar con el sistema de pensiones será un aporte a la sana y justa convivencia nacional.

El señor Superintendente de Pensiones destacó que, en los retiros anteriores, cerca de 3,9 millones de personas retiraron todo su saldo y de materializarse un cuarto retiro, quedarían sin saldo en sus cuentas de ahorro individual cerca de 5,6 millones de afiliados, los cuales que representan un 44% del total de afiliados y pensionados al sistema. En el mismo sentido, explicó que, de aprobarse un cuarto retiro, aún cuando los afiliados continuaran cotizando, la pensión de una mujer caería 37%, en comparación al monto original, y 28,5% en el caso de los hombres. En consecuencia, esta medida perjudica a todos los afiliados, pero sin duda perjudica más a las mujeres, porque profundiza la brecha de género. Del mismo modo, aseveró que, hasta ahora, los tres retiros aprobados sumarían US\$50 mil millones, sumando el 24% de ahorro para las pensiones, lo que es equivalente a perder seis años de cotizaciones en promedio. Un cuarto retiro, afirmó, profundizaría el daño previsional, donde el monto total retirado podría llegar a US\$65.000 millones, lo que equivale a 1/3 del ahorro que las personas habrían efectuado en el sistema previsional, retrocediendo en un promedio de siete años de cotizaciones.

Por otra parte, recordó que el primer retiro se inició como una medida excepcional, ante una situación de emergencia. No obstante, se convirtió en uno permanente, distorsionándose el sentido de una medida de esta naturaleza y erosionando gravemente el ahorro para las pensiones, sin ninguna alternativa sustentable para los actuales y futuros pensionados.

A su turno, el **señor Ministro del Trabajo y Previsión Social** expresó que la ayuda vía transferencias directas llega a los US\$26 mil millones, lo que incluye el IFE, bono clase media, bono pyme, IFE

laboral, entre otros. Asimismo, indicó que los ingresos fiscales de una familia que recibe una remuneración de \$400 mil, sumando el IFE laboral y universal, y otros subsidios, es de 3,7 veces el monto del cuarto retiro. De igual modo, afirmó que, dentro de un tiempo, se pagará el IFE universal a 8,3 millones de personas, lo que significa que 16,6 millones de chilenos lo recibirían.

Enseguida, hizo referencia al instrumento denominado IFE Laboral, que consiste en un ingreso de emergencia condicionado a un contrato de trabajo, implementado en el mes de septiembre y que se encuentra transferido a más de 215 mil trabajadores. Este ingreso alcanza la suma de \$200 mil adicionales como máximo para los hombres y \$250 mil para las mujeres.

Por otra parte, sostuvo que progresivamente el nivel de empleo ha ido en aumento, con una tasa de desempleo de 7,8%, según el Centro de Microdatos de la Universidad de Chile. De esta forma, en el mes de junio se habrían creado 206 mil empleos adicionales. Así las cosas, la reactivación económica y la caída del desempleo es cada día una realidad mejor. En consecuencia, se justificaría menos seguir utilizando los fondos previsionales como forma de sustento de las familias.

El Honorable Senador señor Bianchi consultó acerca de la responsabilidad por las millonarias pérdidas de los fondos de pensiones, debido a que se paga una comisión por administración de ellos. Lo anterior, debido a que, en cifras del IPSA, las utilidades de algunas empresas fueron millonarias, pudiendo ser retiradas sin generar inflación y encarecimiento del dólar. Asimismo, cuestionó responsabilizar a personas que hagan un cuarto retiro de sus fondos por la inflación que afecta al país. En este marco, explicó que la inflación es un fenómeno global y que obedece a una serie de factores. Luego, recordó que esta iniciativa es similar a la reforma constitucional anterior (tercer retiro), por lo que no se entiende que, habiendo aprobado la anterior, se rechace ésta.

A su turno, el **Honorable Senador señor De Urresti** solicitó al Ministerio del Trabajo y Previsión Social detallar el tipo de empleo que se ha recuperado, formal o provisorio. Asimismo, preguntó cuánto es el monto de las cotizaciones declaradas y no pagadas en aquellos empleos recuperados. En este punto, advirtió que existen trabajadores contratados con cotizaciones declaradas y no pagadas, castigando al trabajador por no tener fondos en su cuenta de capitalización. En el mismo sentido, interrogó acerca de las medidas que se están adoptando para que estos empleos sean de calidad.

Seguidamente, hizo presente que los defensores del sistema previsional puntualizan respecto de la cantidad de dinero que implica este retiro y los anteriores. En efecto, sostienen que impactaría en la

liquidez del mercado, mientras que existen economistas que establecen que los repartos de dividendos de grandes empresas han sido muy importantes. Añadió que, de esta forma, se cuestiona lo perjudicial e incorrecto que sería para la economía el cuarto retiro por exceso de liquidez y no se hace referencia al reparto anticipado de dividendos, que tendría los mismos efectos.

Por otra parte, requirió mayor información sobre la relación y vasos comunicantes entre las AFP y las compañías de seguro. A su vez, consultó por el traspaso de cartera de las compañías de seguro al Instituto de Previsión Social (IPS). Al respecto, hizo referencia a comentarios de posibles quiebras de empresas y, como consecuencia, decenas de personas queden sin rentas vitalicias. En este sentido, emplazó a que las aseguradoras que se encuentran con inconvenientes financieros puedan traspasar sus activos al IPS.

A su vez, el **Honorable Senador señor Araya** comentó que los retiros de fondos de pensiones son una política de ayuda extraordinaria, frente a una compleja situación económica que le ha tocado vivir a nuestro país. Luego, consultó cómo se conjuga que los ahorros son propiedad de los trabajadores y que éstos no puedan disponer de ellos, por cuanto existe la idea que las decisiones que puedan adoptar libremente serían erróneas. En este sentido, sostuvo que existe consenso en que los retiros provocan una merma en los fondos de pensión; sin embargo, cuestionó donde queda el libre albedrío de un trabajador de decidir lo mejor para él.

Por otra parte, preguntó cuál fue el efecto de las distintas medidas que adoptó el Banco Central respecto de las liquidaciones de activos realizadas por las AFP. En este aspecto, solicitó que se precise cómo operaron, si hubo intermediarios y se pagaron comisiones. Además, requirió información respecto del eventual retiro en rentas vitalicias. Al efecto, preguntó si se comparten los dichos que señalan que “de aprobarse el proyecto en las condiciones actuales, se llevaría a la insolvencia y eventual quiebra de compañías de seguro por incumplir la normativa de seguros en Chile”. Por último, solicitó que se den a conocer las propuestas con el objeto de perfeccionar el texto, y qué medidas estaría pensando tomar el Ejecutivo respecto a la inflación, que se ha mencionado como un eventual efecto negativo de esta iniciativa.

Al momento de contestar las preguntas surgidas en el seno de la Comisión, la **Presidenta de la Asociación de AFP Chile** planteó que todos los países con sistemas de pensiones establecen cotizaciones obligatorias para su financiamiento, las que pueden ser de ahorro o de impuestos. El motivo para establecer su obligatoriedad, es que las personas son naturalmente reacias a ahorrar de forma voluntaria para la vejez y porque siempre tendrán una necesidad imperiosa para gastar sus

ingresos en otros aspectos. Algunos sistemas, añadió, establecen que los ahorros son parte de cuentas individuales, lo que es cada vez más frecuente porque tiene la ventaja de permitir ajustar las contribuciones a los beneficios, para que sean sostenibles en el tiempo, aspecto cada vez más importante ante el envejecimiento de la población.

De esta manera, arguyó, la configuración de nuestro sistema no es extraña, es decir, la idea de que los fondos se destinan a las pensiones de las personas y no son de libre uso durante la mediana edad. Por el contrario, retirar los fondos de forma masiva e indiscriminada produce un daño. Enseguida, indicó que un cuarto retiro genera un proceso de venta de activos, en un mercado pequeño. Además, el alto monto de bonos que se han vendido afectó fuertemente su precio.

En relación con el incremento de la inflación, consideró que se debe a la enorme cantidad de recursos con que cuentan las personas en un periodo corto de tiempo. De hecho, el total de los retiros equivale al 70% del gasto público, a lo cual se deben agregar las sumas correspondientes a las ayudas entregadas por el Gobierno. En este contexto, la capacidad de gasto de las familias es mucho más grande que la del año anterior y produce una presión que deriva en el alza de los precios.

Respecto a las cotizaciones declaradas y no pagadas, opinó que se trata de un tema que fue muy grave, pues hubo bastantes cotizaciones que no se pagaron. Sin embargo, hoy en día la situación es muy diferente, porque ante la falta de pago, las AFP deben efectuar el cobro y se enteran dentro de un periodo relativamente corto.

Por último, respecto a los dichos que emitió y que figuraron en diversos medios de comunicación, relativos a que Nicanor Parra trabajó hasta los 103 años, aclaró que no tuvo la intención de manifestar que las personas debían trabajar hasta esa edad, sino hacer presente que estamos viviendo cada vez más años. Además, recordó que el tema de la edad de jubilación no dice relación con el análisis de esta iniciativa.

El Honorable Senador señor De Urresti, enfatizó que una opinión, como la expresada, es agravante para muchas personas que deben prolongar su vida laboral porque la pensión que reciben es insuficiente. Añadió que el sistema de previsión social que debe construirse en Chile es para que las personas tengan el legítimo derecho a disfrutar de su vejez.

En relación a las operaciones que se realizaron en conjunto con el Banco Central, el **señor Gerente de Estudios de la Asociación de AFP** explicó que dentro de su regulación normativa se consagra el deber de velar por el buen funcionamiento del mercado financiero local. De esta forma, adoptó un conjunto de medidas para evitar

que el retiro de los fondos afectara el ahorro de los trabajadores. Desde esa perspectiva, puso a disposición de las AFP una serie de instrumentos, que permitieron evitar una venta abrupta de una gran cantidad de títulos financieros en pocos días, logrando una liquidación ordenada y sin caídas de valor del ahorro previsional.

En cuanto a las caídas de valor de los fondos C, D y E, estimó que las personas no son responsables, sino que, es responsabilidad de los retiros aprobados y de su forma y magnitud.

El **Honorable Senador señor Bianchi** reiteró que las utilidades que perciben las AFP son mucho más altas que los montos que pudiera llegar a significar aprobar el cuarto retiro. Además, consideró que la respuesta dada a este punto no es satisfactoria. Luego, hizo hincapié en que cada uno de los afiliados paga a las AFP una comisión para que administren sus fondos, en ese sentido, es esperable que sean eficientes en la ejecución de esa gestión.

Un tema relevante, continúo, es que los fondos de las letras C, D y E, se invierten mayoritariamente en Chile, porque fueron creados para otorgar mayor garantía y para que no existan pérdidas como las que se están experimentando. No obstante, las AFP han culpado a los que han efectuado los retiros y no asumen ninguna responsabilidad, en circunstancias que cobran precisamente por administrar de buena manera nuestros dineros. En este contexto preguntó a qué empresas nacionales le entregan el dinero de los fondos previsionales.

Por último, comentó que anteriormente resultaba sencillo el cambio de fondo, con un mayor resguardo económico para los usuarios. Sin embargo, actualmente no es posible realizar con facilidad este cambio porque existe una especie de “corralito”, situación que, en su opinión, no es procedente.

A continuación, la **Honorable Senadora señora Ebensperger**, sostuvo que la actuación de las AFP y de las aseguradoras se basa en el ordenamiento jurídico vigente, específicamente en las leyes aprobadas por el Congreso Nacional. Por este motivo, si se está en desacuerdo con el actual sistema, debiese modificarse la legislación. En este sentido, manifestó su disconformidad con las críticas formuladas a los invitados, porque su actuación se basa en la legislación vigente.

Por otra parte, estimó que aprobar un nuevo retiro de fondos atenta contra el bienestar de los afiliados. A su vez, agregó que todos comparten la idea de que estos fondos son de propiedad de las personas; no obstante, en cualquier sistema previsional es obligatorio ahorrar, porque nadie lo haría de forma voluntaria.

Al volver a hacer uso de la palabra, el **Honorable Senador señor Bianchi** concordó en que los retiros de los fondos previsionales no son una buena política pública. Sin embargo, consideró que la implementada por el Gobierno fue aún peor, porque demoró un año en ponerse en marcha, mientras que los retiros permitieron que las personas pudieran solventar sus gastos de inmediato.

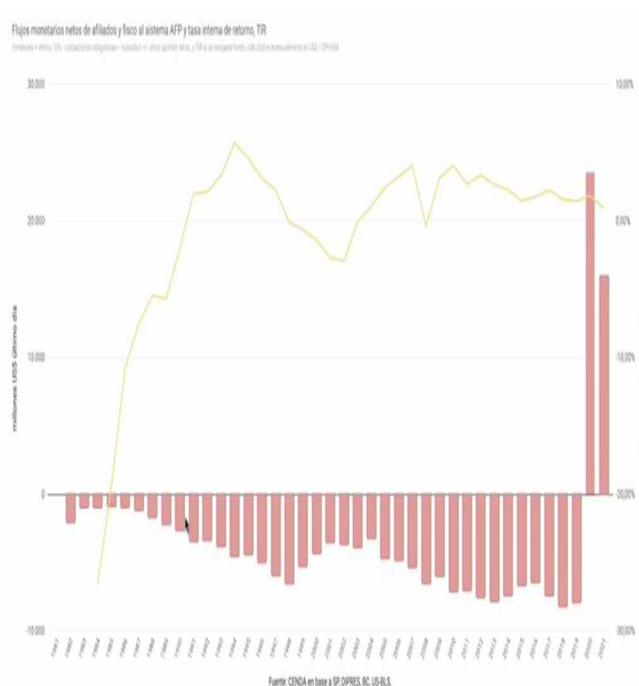
A su turno, el **señor Ministro del Trabajo y Previsión Social** acotó que la recuperación de empleos formales es una tarea permanente. Al respecto, señaló que los resultados de la última encuesta de empleo del INE muestran que el 56% de los empleos recuperados son formales, lo que representa una buena noticia. Luego, recordó que todos los instrumentos creados para generar empleos, especialmente el IFE Laboral, exigen como requisito la suscripción de un contrato de trabajo, es decir, la formalidad laboral.

Agregó que, dentro del paquete de ayudas a las Pymes, ellas destinaron una parte importante a financiar las deudas previsionales que mantenían. De acuerdo a las cifras de la Superintendencia de Pensiones, durante el año 2020, se generó un monto equivalente \$276.486 millones por concepto de deudas no pagadas. El 46,9% de esta deuda fue pagada al mes siguiente de haberse devengado. Asimismo, durante los tres meses siguientes se recuperó el 35,8% de la deuda generada, al cuarto mes, se recuperó el 82,7%. En tanto, en marzo de 2021 se observó que la recuperación de la deuda generada durante el año 2020 fue de 86,7%. Lo señalado, demuestra que existe una clara tendencia de disminución de la deuda previsional.

En cuanto a los posibles cambios que el Gobierno podría introducir a este proyecto de reforma constitucional, el señor Ministro consideró que más bien corresponde rechazarlo, porque no hay ninguna indicación o modificación que mitigue en forma importante el daño que se generará. Por consiguiente, el Poder Ejecutivo no evalúa la presentación de indicaciones sino que ha optado por profundizar las ayudas entregadas, con el fin de no continuar debilitando las cuentas individuales

Sobre la constitucionalidad de la iniciativa, recordó que desde el primer proyecto de reforma constitucional que consagró el retiro de fondos previsionales, el Gobierno ha expresado su parecer acerca de que estas iniciativas exceden las atribuciones que el Congreso Nacional detenta en materia de seguridad social y gasto.

A continuación, el **Vicepresidente del Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo** se refirió a las preguntas formuladas y compartió el siguiente gráfico:



En el gráfico, expuso, se describe la naturaleza del sistema que desvía al ahorro forzoso las cotizaciones obligatorias. Aclaró que no es lo mismo hablar de cotización obligatoria, que destinar al ahorro dicho monto. En este contexto, si bien es cierto que todos los sistemas del mundo tienen cotizaciones obligatorias, solo en Chile, se desvían esas cotizaciones al ahorro forzoso, lo que se traduce en la creación de un enorme fondo para beneficiar a los negocios privados. Luego, sostuvo que las AFP, al tratarse de un sistema de administración privado, ha desviado las cotizaciones a cuatro grupos económicos que controlan el sistema, a partir del control de las compañías de seguros.

Al explicar el gráfico, indicó que se observan los flujos monetarios netos del sistema de AFP, es decir, lo que recaudan en cotizaciones. El principal, corresponde a los montos por cotizaciones que recaudan de los afiliados que, en los últimos 12 meses, equivale a la suma de \$12 mil millones. Añadió que, durante el año 2020, se pagaron US\$6 mil millones por pensiones, de los cuales el Fisco aportó \$2 mil millones, mediante el pago de subsidios, en Aporte Previsional Solidario y en bonos de reconocimiento. Por tanto, el aporte de las AFP al pago de pensiones fue inferior a US\$4 mil millones.

Sobre el destino de los montos correspondientes a la diferencia que resulta entre lo recaudado y lo pagado, indicó que ha favorecido a las AFP y, a su parecer, ésta es la consecuencia de desviar al ahorro forzoso las cotizaciones previsionales. De esta forma, la diferencia que se generó en los años 2020 y 2021 es la única oportunidad en que el sistema pagó algún beneficio a sus afiliados. Por este motivo, consideró

importante acabar con el modelo de ahorro forzoso y derogar el decreto ley N° 3.500.

En la misma línea, comentó que, de no existir las AFP, las referidas sumas serían excedentes para el Fisco, o bien, se hubieran podido utilizar para pagar pensiones. Sin embargo, los que se han beneficiado con este sistema son aquellos que lo controlan, mediante las compañías de seguro, que finalmente se han quedado con cerca de la mitad de estos excedentes.

En este sentido, sostuvo que el papel fundamental de las AFP es administrar los fondos para fortalecer el mercado de capitales, pero son las compañías de seguros las que pagan gran parte de las pensiones y las de mayor valor. Con este fin, las AFP les transfieren cada mes, por aquellos que jubilan por renta vitalicia, el valor completo del fondo al momento de retirarse, que en promedio son \$80 millones. Las AFP, mensualmente registran esa baja y la descuentan del fondo de pensiones que queda en cero en la cuenta del cotizante. No obstante, en términos del flujo de dinero, las AFP nunca han sacado dinero del fondo de pensiones para hacer ese traspaso, lisa y llanamente sacan la cuenta del flujo de caja que deben hacer cada mes y toman en cuenta las cotizaciones, los subsidios que reciben y cuánto deben traspasar a las compañías de seguro para que paguen.

En el mismo orden de ideas, acotó que las dieciséis compañías de seguro han recibido la mitad de las cotizaciones previsionales, que equivalen a US\$100 mil millones. De dicho universo, seis tienen el 75% de ese flujo, donde cuatro son nacionales y reciben la mitad de dicho flujo. Estas compañías corresponden a Consorcio, grupo Corpbanca, grupo Matte y el grupo Penta.

Por otra parte, aseveró que el Gobierno ha acertado al realizar su defensa, porque les ha indicado que, conforme a lo aprobado por el Congreso Nacional, deberán anticipar parte de lo que deben y al mismo tiempo descontarlo de su deuda, con lo cual su patrimonio no se verá afectado.

Con todo, para evitar problemas con las compañías, planteó la posibilidad de autorizar el traspaso de su cartera al IPS, quien se haría cargo del pago de las pensiones, pasando la deuda y las reservas técnicas, que suman lo mismo, por tanto, su patrimonio no se verá afectado. Finalmente, expresó que es necesario terminar con el ahorro forzoso porque es abusivo y, al regular las cotizaciones, se podrían duplicar las pensiones y ahorrar al Fisco miles de millones de dólares al año.

A continuación, el **señor Presidente de la Comisión** declaró cerrado el debate y puso a votación la idea de legislar de este proyecto de reforma constitucional.

- Sometida a votación la idea de legislar fue aprobada por la mayoría de los miembros de la Comisión, con el voto favorable de los Honorables Senadores señores Araya, De Urresti y Huenchumilla. Votaron en contra, los Honorables Senadores señora Ebensperger y señor Galilea.

Al momento de fundamentar su voto, la **Honorable Senadora señora Ebensperger**, señaló que funda su voto en motivos de forma y fondo. Las razones de forma dicen relación con dos aspectos: en primer lugar, reiteró su postura de que este proyecto es inconstitucional, en virtud de lo dispuesto en los artículos 65, N° 4, y 127 de la Constitución Política de la República. Además, opinó que durante la tramitación de los retiros de fondos previsionales no se han respetado las reglas de quórum, porque se trata de una iniciativa que debiese aprobarse por 2/3 y no por 3/5 de los miembros del Senado, porque estamos ante una modificación del artículo 19 N°8 de la Carta Fundamental.

En cuanto a las razones de fondo, explicó que se relacionan con las consecuencias negativas que generará la aprobación de la iniciativa. Al efecto, acotó que los retiros atentan contra el principio de cotización obligatoria, la cual resulta necesaria porque siempre existirán urgencias económicas que provoquen que las personas no ahorren para su vejez.

Por otra parte, afirmó que, desde que se aprobó el primer retiro, han bajado las tasas de desempleo, la mayoría de los nuevos empleos son formales y, en general, han cambiado las condiciones con el otorgamiento del IFE y con otras prestaciones sociales. En este sentido, consideró que no existe justificación para que las personas gasten nuevamente sus ahorros previsionales. Agregó que esta postura no se motiva en la formulación de una defensa a las AFP, sino en evitar las consecuencias adversas en la economía, las cuales afectarán directamente a las personas de menores ingresos.

Finalmente expresó que la única forma de avanzar es legislar respecto del fondo del sistema previsional, porque los retiros no beneficiarán a las personas, lo que se refleja en que las pensiones futuras bajarán en 23% para los hombres y 37% para las mujeres.

A su vez, el **Honorable Senador señor Galilea**, adujo que el proyecto genera un gran daño en las pensiones de las personas y en las rentas vitalicias. En este contexto, solicitó analizar este tema detenidamente, porque las personas siempre tendrán mayores estímulos

para gastar sus ingresos en forma inmediata y no ahorrar para su vejez. Luego, hizo presente que en Chile las pensiones son bajas debido a que existe poco ahorro y la única forma de mejorarlas es mediante un aumento de los aportes del Estado, con una capitalización sustentable en el tiempo.

Por otra parte, sostuvo que los retiros de fondos previsionales generan inflación, benefician a los sectores más acomodados y afectan a aquellos que los hacen afectivos, porque los fondos C, D y E han disminuido. Lo expuesto se explica porque estos fondos se encuentran invertidos en instrumentos de renta fija y cuando deben venderse en forma simultánea, bajan de valor.

En lo relativo a las rentas vitalicias, expresó que se producirá un daño inmediato en ellas porque el anticipo se traduce en una confiscación para las compañías de seguro, y no en un auto préstamo, como se ha dicho. De esta forma, se estará obligando a las compañías a que hagan un préstamo que no se pagará, lo que provocará su insolvencia y correspondiente quiebra.

A continuación, el **Honorable Senador señor De Urresti** indicó que, así como el país debe ser confiable para los inversionistas, también lo debe ser para los cotizantes, lo que es aún más importante. A su juicio, el debate de fondo, se relaciona con la falta de participación democrática en la configuración del sistema previsional vigente. En este escenario de crisis, frente a la reacción insuficiente del Gobierno, se buscó una política pública adecuada, como el retiro de los fondos previsionales.

Finalmente, abogó porque -con independencia de quien gobierne en los próximos años- se pueda trabajar para lograr la consagración de un sistema previsional que permita obtener pensiones dignas.

El **Honorable Senador señor Huenchumilla**, hizo un llamado a los partidos de gobierno y a los empresarios a considerar que nos encontramos en un punto de inflexión, derivado del estallido social, la crisis sanitaria y del proceso convencional. Todo ello, ha provocado que las instituciones se encuentren deslegitimadas, lo que es señal de que el actual modelo económico debe terminar.

El actual sistema previsional, dijo, no se hubiera creado ni implementado en un gobierno democrático, se confeccionó con la intención de transformar las cotizaciones obligatorias en ahorro forzoso, lo que permitió crear un gran mercado de capitales. En un comienzo, recordó, se prometieron pensiones equivalentes al 80% de la remuneración, después de cuarenta años ha quedado en evidencia que aquello no era efectivo.

Por otra parte, hizo presente que durante mucho tiempo se sostuvo que había que cuidar los equilibrios macroeconómicos y la inflación. Esto significó contar con una economía restringida, donde el superávit estructural era la clave. Sin embargo, las inyecciones de dinero generadas por la entrega del IFE y los retiros de fondos previsionales han demostrado que no se han producido los efectos adversos proyectados.

En consecuencia, señaló que los retiros de fondos han significado un golpe y un quiebre al sistema de AFP, que en Chile se encuentra deslegitimado. Por este motivo, es importante generar acuerdos que permitan contar con un sistema de pensiones que haga posible que las personas vivan una vejez digna.

El Honorable Senador señor Araya, estimó que el quórum de aprobación de la iniciativa corresponde a 3/5, porque se trata de una reforma constitucional de carácter transitorio. En este sentido, fue enfático en señalar que el proyecto de ley es constitucional.

En otro orden de ideas, adujo que el estado de excepción constitucional terminó poco tiempo atrás, pero nadie puede señalar a ciencia cierta las consecuencias económicas de la crisis. En este sentido, acotó que el cuarto retiro es un apoyo a la clase media para permitirle generar ciertas seguridades mínimas para enfrentar la crisis.

Luego, comentó que entiende las aprensiones formuladas por los especialistas, porque los retiros de fondos no son la mejor opción desde el punto de vista técnico y económico. No obstante, reconoció que su aprobación se funda también en motivos políticos, que dicen relación con la realidad de la ciudadanía.

Al concluir, comentó que las personas, al encontrarse en una situación de desamparo y constatar que las ayudas económicas del Estado no fueron suficientes, han expresado un reclamo transversal. En este contexto, muchas personas se dieron cuenta que los retiros representan una ayuda para enfrentar la crisis de mejor manera y que no hubieran sido necesarios si hubiera existido un sistema de previsión social sólido.

- - -

TEXTO DEL PROYECTO

En mérito del acuerdo antes reseñado, vuestra Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento tiene el honor de proponeros aprobar en general el proyecto de ley de la Honorable Cámara de Diputados, cuyo texto es el que sigue:

PROYECTO DE REFORMA CONSTITUCIONAL:

“Artículo único.- Agrégase la siguiente disposición transitoria en la Constitución Política de la República:

“QUINCUAGÉSIMA PRIMERA. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 65, inciso cuarto, número 6, excepcionalmente, y para mitigar los efectos sociales derivados del estado de excepción constitucional de catástrofe por calamidad pública decretado a causa del COVID-19, autorízase a los afiliados del sistema privado de pensiones regido por el decreto ley N° 3.500, de 1980, a realizar voluntaria y excepcionalmente un nuevo retiro de hasta el 10 por ciento de los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, estableciéndose como monto máximo de retiro el equivalente a 150 unidades de fomento y un mínimo de 35 unidades de fomento.

En el evento de que el 10 por ciento de los fondos acumulados sea inferior a 35 unidades de fomento, el afiliado podrá retirar hasta dicho monto. En el caso de que los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual sean inferiores a 35 unidades de fomento, el afiliado podrá retirar la totalidad de los fondos acumulados en dicha cuenta.

Se autoriza a los afiliados del sistema privado de pensiones regido por el decreto ley N° 3.500, de 1980 y que cuenten con diagnósticos y tratamientos de alto costo, según lo dispuesto en la ley N° 20.850 que crea un sistema de protección financiera para diagnósticos y tratamientos de alto costo y rinde homenaje póstumo a don Luis Ricarte Soto Gallegos, o de alguna enfermedad catastrófica en los términos establecidos en la ley N° 19.779, quienes podrán efectuar un retiro por el total de los montos acumulados en las cuentas de capitalización individual. Todo afiliado que mediante certificado emitido por un médico especialista acredite padecer alguna de las patologías de las contempladas en los cuerpos legales antes señalados, de forma voluntaria y excepcional estará autorizado a realizar un retiro de hasta el 100 por ciento de los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, estableciéndose como monto máximo de retiro el equivalente a 1350 unidades de fomento.

Los fondos retirados se considerarán extraordinariamente intangibles para todo efecto legal, y no serán objeto de retención, descuento, compensación legal o contractual, embargo o cualquier forma de afectación judicial o administrativa, ni podrán rebajarse del monto ya decretado de la compensación económica en el juicio de divorcio, sin perjuicio del derecho de subrogación legal del alimentario o su representante y de la retención, suspensión y embargabilidad por deudas originadas por obligaciones alimentarias de conformidad a lo previsto en la ley N° 21.254.

En caso que el solicitante tenga deudas originadas por obligaciones alimentarias, el juzgado de familia competente que conozca de la demanda de alimentos autorizará al alimentario, de oficio o a petición de éste, de su representante legal o curador ad litem, a subrogarse en los derechos del alimentante moroso para realizar la solicitud de retiro de fondos previsionales acumulados en su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias regidas por el decreto ley N° 3.500, de 1980, que permite esta reforma, la ley N° 21.295, la ley N° 21.248, y la ley N° 21.330, hasta por la totalidad de la deuda, incluidos reajustes, multas e intereses.

En el evento que existan varios alimentarios en distintas causas y los fondos autorizados a retirar no fueren suficientes para el pago de cada deuda alimentaria, el tribunal que conozca de la causa más antigua vigente en la cual se decretó retención deberá prorratear, para determinar el monto de cada deuda alimentaria que se pagará con el fondo retirado por subrogación del afiliado alimentante o voluntariamente. Si las deudas alimentarias fueren inferiores al fondo que este artículo autoriza a retirar, el afiliado no perderá su derecho respecto del remanente.

Las administradoras de fondos de pensiones, dentro de tres días hábiles, deberán informar a los tribunales el o los correos electrónicos que los afiliados tienen registrados en dichas instituciones para pedir el retiro de fondos previsionales autorizados por esta Constitución. El tribunal deberá notificar al afiliado mediante correo electrónico todas las resoluciones que se dicten en la causa, dentro de tres días hábiles desde que se efectuó tal petición. Para todos los efectos legales, esta notificación se entenderá efectuada el mismo día en que se despache. La entrega de los fondos retenidos por deudas alimentarias se efectuará dentro de los siguientes diez días hábiles contados desde que venciere el plazo que el alimentante tiene para oponerse a la liquidación, o bien, si ha existido oposición, desde que la resolución que se pronuncia sobre ella se encuentre firme y ejecutoriada. En el caso de que el total de la deuda exceda el monto máximo de retiro permitido, la subrogación se autorizará hasta por ese monto. Autorizada la subrogación, el juez, de oficio, deberá liquidar la deuda, en su caso prorratearla, y señalar los datos de la cuenta bancaria que haya determinado o determine para efectos del pago del retiro. Ejecutoriada la liquidación y su prorrateo, si correspondiere, el alimentario o quien lo represente podrá concurrir directamente a la administradora de fondos de pensiones respectiva, la que deberá aceptar la solicitud de retiro con la sola exhibición de una copia simple de la sentencia que autoriza la subrogación y la liquidación del crédito, y el certificado que la tuvo por ejecutoriada.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, la resolución que ordene el pago con fondos acumulados en la cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias del alimentante por los montos de retiro autorizados tanto por esta reforma como por la ley N°

21.248, que se encuentren retenidos por disposición judicial, con arreglo a lo dispuesto en los mencionados textos legales, deberá indicar el monto específico que ordena pagar por concepto de pensiones alimenticias devengadas y adeudadas, identificar la cuenta bancaria a la cual la administradora de fondos de pensiones deberá realizar la transferencia, y señalar expresamente el plazo en que la referida administradora deberá proceder al pago. Asimismo, dicha resolución incluirá la orden de alzar la respectiva medida de retención respecto de las sumas retenidas que excedan del monto por el que se ordena el pago, con indicación, además, de que dicho alzamiento no empece respecto de otras órdenes de retención que hubieren sido decretadas en otras causas sobre los mismos montos de capitalización individual de cotizaciones obligatorias del alimentante.

El tribunal ordenará que la resolución por la que dispone el pago sea notificada a la administradora de fondos de pensiones respectiva en el más breve plazo y por medios electrónicos. Por su parte, la resolución se entenderá notificada a las partes del proceso desde que se incluya en el estado diario electrónico disponible en la página web del Poder Judicial, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 50 del Código de Procedimiento Civil.

La administradora de fondos de pensiones deberá efectuar la transferencia a la cuenta bancaria señalada en la resolución en un plazo no superior a diez días hábiles, contado desde que aquélla le es notificada. En el caso que una Administradora de Fondos de Pensiones incumpla su obligación de entregar los fondos retenidos por deudas alimentarias dentro del plazo establecido en la presente disposición, será sancionada con multa a beneficio fiscal por parte de la Superintendencia de Pensiones, de conformidad a sus competencias establecidas en el decreto con fuerza de ley N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que establece el estatuto orgánico de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, su organización y atribuciones.

Si se hubieren dictado dos o más órdenes de retención respecto de los fondos acumulados en la cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias por los montos de retiro autorizados tanto por esta reforma como por la ley N° 21.248, y dichos fondos no fueren suficientes para el pago de cada deuda alimentaria, concurrirán sobre este monto en la misma proporción de cada crédito sobre la suma total de las acreencias. Para ello, el juez de cada causa podrá ordenar indistintamente el pago de cada acreencia hasta el monto correspondiente a la proporción respectiva. Para ello deberá siempre consultar en forma previa sobre los montos de las demás acreencias a los tribunales que hubieren dictado las otras órdenes de retención y dejará constancia de dichos antecedentes y del cálculo de la proporción en la resolución por la que ordene el pago. Asimismo, deberá señalar en ella expresamente que el alzamiento de la respectiva medida de retención respecto de las sumas retenidas que

excedan del monto por el que se ordena el pago no empece respecto de las demás órdenes de retención que hubieren sido decretadas en otras causas respecto de los mismos montos de capitalización individual de cotizaciones obligatorias del alimentante.

Los fondos retirados a los cuales hace referencia la presente disposición transitoria no constituirán renta o remuneración para ningún efecto legal y, en consecuencia, serán pagados en forma íntegra y no estarán afectos a comisiones o descuento alguno por parte de las administradoras de fondos de pensiones. Los afiliados podrán solicitar este retiro de sus fondos hasta 730 días después de publicada la presente reforma, con independencia de la vigencia del estado de excepción constitucional de catástrofe decretado.

Los afiliados podrán efectuar la solicitud de este retiro de fondos en una plataforma con soporte digital, telefónico y presencial que al efecto dispongan las administradoras de fondos de pensiones, asegurando un proceso eficiente y sin demoras. Los fondos que en aplicación de esta disposición le correspondieren al afiliado se transferirán automáticamente a la "Cuenta 2" sin comisión de administración o de seguros ni costo alguno para él, o a una cuenta bancaria o de instituciones financieras y cajas de compensación, según lo determine el afiliado. Los retiros que se efectúen conforme a esta disposición serán compatibles con las transferencias directas, beneficios, alternativas de financiamiento y, en general, con las medidas económicas que la ley o las disposiciones reglamentarias establezcan a causa del COVID-19. No podrá considerarse el retiro de fondos para el cálculo de las demás medidas adoptadas en razón de la crisis o viceversa. Se considerará afiliado al sistema privado de pensiones regido por el decreto ley N° 3.500, de 1980, a toda persona que pertenezca a dicho sistema, incluidas aquellas que sean beneficiarias de una pensión de vejez, de invalidez o sobrevivencia. La entrega de los fondos acumulados y autorizados a retirar se efectuará sólo a partir del décimo día hábil y en un plazo máximo de quince días hábiles, contado desde la presentación de la solicitud ante la respectiva administradora de fondos de pensiones. La implementación del sistema de transferencias de fondos y otras medidas que se efectúen en virtud de esta disposición no tendrá costo alguno para los afiliados. Además, las administradoras de fondos de pensiones deberán enviar a la Superintendencia de Pensiones, y al Banco Central cuando corresponda, todo antecedente del cumplimiento de las medidas que se efectúen con motivo de la aplicación de la presente disposición. La observancia, fiscalización y sanción de las obligaciones de las administradoras de fondos de pensiones contenidas en la presente disposición le corresponderá a la autoridad competente dentro de sus atribuciones legales.

A partir de la publicación en el Diario Oficial de esta reforma y hasta los 365 días siguientes, los pensionados por renta

vitalicia o sus beneficiarios podrán adelantar el pago de sus rentas hasta por el monto equivalente al 10 por ciento de los fondos originalmente traspasados desde sus cuentas de capitalización individual a la respectiva compañía de seguros, estableciéndose como monto máximo de pago por adelantado 150 unidades de fomento.

El pago de los adelantos solicitados se efectuará al pensionado o sus beneficiarios en un plazo máximo de treinta días corridos, contados desde la recepción de la solicitud.

El monto del adelanto solicitado se pagará descontándose a prorrata de las rentas que resten por pagar al asegurado vitalicio, utilizando para dicho cálculo las condiciones vigentes al momento del traspaso de sus fondos previsionales a la compañía de seguros respectiva, este monto en ningún caso podrá superar el 5 por ciento de las rentas mensuales que resten por pagar al asegurado vitalicio quienes siempre podrán solicitar una prórroga de pago de noventa días. Pagado el adelanto, se deberá volver a la renta mensual originalmente pactada.

Los pensionados a través de rentas vitalicias podrán optar al pilar solidario en las mismas condiciones que los pensionados por retiro programado.

Las reglas relativas a la intangibilidad y naturaleza de estos recursos, la tramitación de la solicitud, el pago de pensiones de alimentos impagas y la información a las autoridades correspondientes, incluida la Comisión para el Mercado Financiero, contenidas en esta disposición transitoria, serán aplicables a las solicitudes de anticipos que efectúen los pensionados o sus beneficiarios por rentas vitalicias. La Comisión para el Mercado Financiero dictará las instrucciones necesarias para la aplicación de esta disposición transitoria previa consulta a la Superintendencia de Pensiones.

El mecanismo de pago del adelanto de las rentas vitalicias señalado en la presente disposición transitoria se aplicará al adelanto de rentas vitalicias permitido por la ley N°21.330, por consiguiente, afectará a todos quienes hayan o no ejercido tal derecho.

El procedimiento de solicitud, la exención de todo tipo de gravámenes e impuestos y las demás regulaciones que no se opongan al presente artículo se ajustarán a lo prescrito en la disposición trigésima novena transitoria. El procedimiento para exigir el pago de deudas originadas por obligaciones alimentarias se sujetará a la ley.

Estarán impedidos de solicitar el retiro a que se refiere esta disposición las personas cuyas rentas o remuneraciones se regulen de conformidad a lo dispuesto en el artículo 38 bis, con excepción de

los trabajadores a honorarios. Para efectos de verificar lo anterior, en el momento de realizar la solicitud, el afiliado deberá presentar ante la respectiva administradora de fondos de pensiones una declaración jurada simple en la cual dé cuenta que no se encuentra en la situación descrita.

Quienes hubieren hecho ejercicio del derecho establecido en esta disposición podrán aumentar en un punto porcentual la cotización obligatoria señalada en el artículo 17 del decreto ley N° 3.500, de 1980, al 11 por ciento de sus remuneraciones y rentas imposables, por un período mínimo de un año a contar del mes siguiente a aquel en que comuniquen la decisión a la administradora de fondos de pensiones a la que estén afiliados, y hasta por el plazo que estimen pertinente, debiendo asimismo comunicar a la administradora su decisión de revertir el aumento en la cotización. Esta cotización adicional se registrará por todas las disposiciones aplicables a la cotización legal obligatoria.

Sin perjuicio de lo anterior, quienes hubieren hecho ejercicio del derecho a retiro establecido en esta disposición, podrán recibir un aporte fiscal a la cuenta individual por cada año en que se postergue la pensión. El monto del aporte fiscal establecido en este inciso y la forma en que se percibirá serán determinados en una ley de quórum calificado.”.

- - -

Acordado en sesiones celebradas los días 6, 12, 13, 25 y 26 de octubre de 2021, con asistencia de los Honorables Senadores señor Pedro Araya Guerrero (Presidente), señora Luz Ebensperger Orrego y señores Alfonso De Urresti Longton, Rodrigo Galilea Vial (José García Ruminot) y Francisco Huenchumilla Jaramillo (Ximena Rincón González y Jorge Pizarro Soto).

Sala de la Comisión, a 1º de noviembre de 2021.



JULIO CÁMARA OYARZO
Secretario

RESUMEN EJECUTIVO

INFORME DE LA COMISIÓN DE CONSTITUCIÓN, LEGISLACIÓN, JUSTICIA Y REGLAMENTO, recaído en el proyecto de reforma constitucional que modifica la Carta Fundamental para autorizar el retiro anticipado de los fondos previsionales, con los límites y en las condiciones que indica. (Boletines N^{os} 14.210-07, 14.287-07, 14.293-07, 14.301-07, 14.307-07 y 14.246-07, refundidos).

- I. **OBJETIVO DEL PROYECTO:** En síntesis, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 65, inciso cuarto, número 6 y para mitigar los efectos sociales derivados del estado de excepción constitucional de catástrofe por calamidad pública decretado a causa del COVID-19, autorizar a los afiliados del sistema privado de pensiones regido por el decreto ley N^o 3.500, de 1980, a realizar voluntaria y excepcionalmente un nuevo retiro de hasta el 10% de los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, estableciéndose como monto máximo de retiro el equivalente a 150 UF y un mínimo de 35 UF.
- II. **ACUERDOS:** Aprobada la idea de legislar por mayoría (3x2).
- III. **ESTRUCTURA DEL PROYECTO:** Consta de un artículo único, que agrega una disposición quincuagésima primera transitoria, nueva, a la Carta Fundamental.
- IV. **NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL:** El artículo único de la iniciativa requiere para su aprobación del voto conforme de las tres quintas partes de los Senadores en ejercicio, al tenor de lo dispuesto en el artículo 127, inciso segundo, de la Constitución Política de la República.
- V. **URGENCIA:** No tiene.

- VI. **ORIGEN E INICIATIVA:** Se originó en seis Mociones, ahora refundidas: la primera (signada Boletín N^o 14.210-07), de los Diputados señoras Álvarez Vera, Cariola, Jiles, Rubio y Santibáñez, y señores González Gatica, Sepúlveda Soto y Silber; la segunda (signada Boletín N^o 14.287-07), del Diputado señor Durán Espinoza; la tercera (signada Boletín N^o 14.293-07), de los Diputados señoras Álvarez Vera, Jiles y Rubio, y señores González Gatica y Silber; la cuarta (signada Boletín N^o 14.301-07), del Diputado señor Durán Espinoza; la quinta (signada Boletín N^o 14.307-07), del Diputado señor Alessandri, la sexta (signada Boletín N^o 14.246-07), del Diputado señor Bianchi Retamales.
- VII. **TRÁMITE CONSTITUCIONAL:** Segundo.
- VIII. **APROBACIÓN EN LA CÁMARA DE DIPUTADOS:** Fue aprobado, en general y en particular, por 94 votos a favor, 39 en contra y 9 abstenciones.

- IX. INICIO TRAMITACIÓN EN EL SENADO:** 29 de septiembre de 2021.
- X. TRÁMITE REGLAMENTARIO:** Primer informe. Pasa a la Sala.
- XI. LEYES QUE SE MODIFICAN O QUE SE RELACIONAN CON LA MATERIA:** a) Constitución Política de la República; b) Decreto ley N° 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones.



JULIO CÁMARA OYARZO
Secretario

Valparaíso, 1º de noviembre de 2021.

ÍNDICE

	Página
Objetivo del proyecto	3
Norma de quórum especial	3
Antecedentes	
Normativos	3
Mociones	4
Estructura del proyecto	7
Discusión en general	11
Votación idea de legislar	112
Texto del proyecto	114
Resumen ejecutivo	121