



## INFORME DE LA COMISIÓN ESPECIAL INVESTIGADORA DE LOS ACTOS DEL GOBIERNO Y LAS ACTUACIONES DE LOS ÓRGANOS DE LA ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO, QUE TENGAN RELACIÓN CON EL MERCADO DE SEGUROS Y EL ANTICIPO DE RENTAS VITALICIAS (CEI 65).

---

### HONORABLE CÁMARA:

La [Comisión Especial Investigadora](#) referida en el epígrafe cumple con emitir su informe –según la competencia que le fuera asignada por acuerdo de la Cámara de Diputados–, planteando las conclusiones y recomendaciones que al final se consignan.

De conformidad con lo prescrito en el artículo 318 del Reglamento de la Corporación, corresponde consignar lo siguiente:

### I.- COMPETENCIA DE LA COMISIÓN AL TENOR DEL ACUERDO DE LA CÁMARA QUE ORDENÓ SU CREACIÓN.

#### Creación de la Comisión.

Por [oficio N° 16-652](#), de 3 de junio de 2021, del Secretario General de la Corporación, se informa que la Cámara de Diputados, en sesión de esa fecha, y en virtud de lo dispuesto en los artículos 52, N° 1, letra c) de la Constitución Política de la República de Chile; 53 de la ley N° 18.918, Orgánica Constitucional del Congreso Nacional, y 313 y siguientes del reglamento de la Corporación, prestó su aprobación a una solicitud presentada por 62 diputadas y diputados, para crear una Comisión Especial Investigadora de los actos de los órganos de la Administración del Estado, en particular de la Comisión para el Mercado Financiero, de la Superintendencia de Pensiones, y del Ministerio de Hacienda, en el ámbito de sus respectivas atribuciones y competencias, que tengan relación con el mercado de las compañías de seguros prestadoras de pensiones bajo la modalidad de rentas vitalicias, en particular respecto del procedimiento de pago adelantado de dichas prestaciones, en virtud de la ley N° 21.330, que Modifica la Carta Fundamental, para establecer y regular un mecanismo excepcional de retiro de fondos previsionales y anticipo de rentas vitalicias. (CEI 65).

La Comisión Especial Investigadora deberá rendir su informe en un plazo no superior a ciento veinte días, y para el desempeño de su mandato podrá constituirse en cualquier lugar del territorio nacional.

Cabe precisar que por [oficio N° 39](#), de 10 de noviembre de 2021, la Comisión acordó solicitar ampliar en 60 días el plazo de vigencia de la Comisión.

A su turno, a través del [oficio N° 17.050](#), de esa misma fecha, el Secretario General de la Cámara de Diputados, señor Miguel Landeros, informó que la Corporación no accedió a la petición de prórroga del plazo de vigencia de la Comisión.

#### Integración y presidencia de la Comisión.

Mediante [Oficio N° 16.709](#), de 24 de junio de 2021, la Corporación acordó integrar la Comisión con las y los siguientes señores diputados y diputadas: **Sofía Cid, Juan Antonio Coloma, Tucapel Jiménez, Carlos Kuschel, Amaro Labra, Jaime Naranjo, José Pérez, Gustavo Sanhueza, Alejandro Santana, Marcelo Schilling, Alejandra Sepúlveda, Gabriel Silber y Osvaldo Urrutia.**<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup>En la página 75 de este informe se mencionan diversos reemplazos permanentes, dados cuenta en la Comisión.





Durante la sesión constitutiva de esta Comisión Especial Investigadora, celebrada el día 6 de junio de 2021, se eligió como su Presidente a la diputada señora **ALEJANDRA SEPÚLVEDA ÓRBENES**.

Actuó como abogado secretario don Álvaro Halabí Diuana; como abogada ayudante, doña Carolina Salas Prüssing, y como secretaria ejecutiva de la Comisión, la señorita Luz Barrientos Rivadeneira.

## **II.- RELACIÓN DEL TRABAJO DESARROLLADO POR LA COMISIÓN EN EL CUMPLIMIENTO DE SU COMETIDO.**

### **1) Sesiones celebradas y personas escuchadas.**

La Comisión celebró 13 sesiones, incluida la constitutiva.

\*\*\*

Durante el transcurso de esta investigación, la Comisión contó con la asistencia, testimonio y colaboración de las siguientes señoras y señores:

El Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero, CMF, Joaquín Cortez; el Vicepresidente, Kevin Cowan; el Director General Jurídico, José Antonio Gaspar; el Director General de Supervisión Conducta de Mercado, Daniel García; el Jefe de la División de Actuariado y Análisis Técnico de Seguros, Claudio Cerda, y los Comisionados Mauricio Larraín y Augusto Iglesias, y Bernardita Piedrabuena.

El Superintendente de Pensiones, Osvaldo Macías y el Fiscal de esa entidad, Mario Valderrama.

El Jefe de la División de Estudios de Mercado de la Fiscalía Nacional Económica, Sebastián Castro y el Subjefe, Felipe Castro.

El expresidente del Banco Central, Enrique Marshall.

El exsuperintendente de Valores y Seguros, Carlos Pavez.

El exsuperintendente de Valores y Seguros, Alberto Etchegaray.

El excomisionado de la Comisión para el Mercado Financiero, señor Christian Larraín.

Los profesionales del área de análisis legal de asesoría técnica parlamentaria de la Biblioteca del Congreso Nacional, Paola Álvarez y James Wilkins.

El Subdirector de la Escuela de Gobierno de la Universidad Católica de Chile, señor Rodrigo Valdés.

El abogado, Ricardo Hormazábal.

El economista, señora Paula Benavides.

El Presidente de la Asociación de Jubilados de Rentas Vitalicias, Enrique Robles, y la Directora, señora Pilar Sanz.



## **2) Lo sustancial de los documentos recibidos.**

La Comisión acordó el despacho de diversos oficios sobre materias relacionadas con su investigación, los que se consideran con indicación de si hubo o no respuesta, y que se [adjuntan digitalmente](#), para su consideración y conocimiento.<sup>2</sup>

\*\*\*

### **III. ANTECEDENTES RELACIONADOS CON LA MATERIA DEL ENCARGO.**

Con la finalidad de lograr una mejor comprensión de los hechos investigados, esta Comisión encargó a la Biblioteca del Congreso Nacional la elaboración de diversos documentos acerca de distintas materias relacionadas con su cometido: [la facultad de la Comisión para el Mercado Financiero para dictar instrucciones sobre adelanto de pago de rentas vitalicias; normas sobre información al asegurado y de recalcado de rentas vitalicias; historia legislativa del inciso 13° del quincuagésimo transitorio de la Constitución Política de la República, incorporado a la ley N° 21.330; análisis de antecedentes remitidos por pensionados de Rentas Vitalicias a la Comisión Investigador, y tablas de mortalidad en el sistema de pensiones de capitalización individual. Antecedentes normativos y metodología de cálculo.](#)

### **IV.- LO SUSTANCIAL DE LO EXPUESTO POR LAS PERSONAS ESCUCHADAS EN RELACIÓN CON LAS MATERIAS INVESTIGADAS.**

Con el propósito de otorgar una mejor comprensión de la investigación encomendada a esta Comisión, se ha estimado pertinente sintetizar las opiniones e intervenciones de los invitados, que a continuación se exponen:

**Doña Paola Álvarez, profesional del área de análisis legal de asesoría técnica parlamentaria de la Biblioteca del Congreso Nacional** centró su presentación en el marco normativo del Sistema de Pensiones de Chile, la modalidad de las rentas vitalicias, el mercado de seguros y los principales contenidos de la ley N° 21.330, que modificó la Constitución Política para establecer y regular un mecanismo excepcional de retiro de fondos y anticipo de rentas vitalicias. Se detuvo, finalmente, en la atribución de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) en lo referido a ese respecto.

En materia del sistema previsional chileno, explicó que en la actualidad coexisten tres regímenes previsionales: uno primero conformado por las entidades del antiguo régimen previsional de reparto, que es administrado por el Instituto de Previsión Social, con muchas normas que le regulan y que es de carácter residual. Luego, está el Sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones, regulado por el decreto ley N° 3.500, de 1980, y, finalmente el Sistema Solidario de Pensiones, consagrado en la ley N° 20.255.

En lo referido al Sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones, reiteró que su marco normativo es el decreto ley N° 3.500, Reglamento y Normas Complementarias, que se basa en la capitalización individual de los afiliados, considerando como principales prestaciones las pensiones de vejez, de invalidez y de sobrevivencia. La base de financiamiento de esas prestaciones son las cotizaciones que el afiliado efectúa durante toda su vida laboral.

---

<sup>2</sup>Tanto las versiones taquigráficas de las actas como los oficios enviados y documentos recibidos se encuentran a disposición de las señoras y señores diputados digitalmente en la [página web](#) de la Cámara de Diputados.



Agregó que los afiliados que cumplan con el requisito de edad para jubilar, o aquellos afiliados declarados inválidos totales o parciales con un segundo dictamen, pueden optar a disponer de sus fondos de la cuenta individual, en concordancia con el artículo 61 del decreto ley N° 3.500.

Observó que, en cualquiera de las situaciones anteriores, para hacer efectiva su pensión cada afiliado podrá optar por una de las siguientes modalidades: una renta vitalicia inmediata, una renta temporal con renta vitalicia diferida, retiro programado, o una renta vitalicia con retiro programado. Asimismo, antes de que el afiliado o el beneficiario elija alguna de esas modalidades, el decreto ley N° 3.500 señala que debe recibir obligatoriamente la información que entregue el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión, mediante un procedimiento que se encuentra regulado por el decreto ley y por circulares de la Superintendencia de Pensiones y de la Superintendencia de Valores y Seguros. Acotó que toda esta reglamentación tiene como objetivo entregar una información completa y comparable respecto de las rentas vitalicias y de los montos de retiro programado.

Focalizó luego su exposición en las rentas vitalicias, reguladas en el artículo 62 y siguientes del decreto ley N° 3.500. Relató que las rentas vitalicias previsionales son una modalidad de pensión que se establece mediante un contrato de seguro celebrado entre el afiliado y la compañía de seguros, que no es un contrato cualquiera de seguro, pues debe ajustarse a las normas generales que dicte la Superintendencia de Valores y Seguros, y tiene carácter de irrevocable.

Destacó que las normas que dicte la Superintendencia de Valores y Seguros deben resguardar la naturaleza previsional del seguro y permitir una adecuada comparación de las ofertas de pensión. Adicionó, que el decreto ley N° 3.500 señala que, en forma previa a la dictación de las normas, la Superintendencia de Valores y Seguros debe consultar la opinión de la Superintendencia de Pensiones.

Respecto de la renta vitalicia, señaló que es de carácter inmediata y que el afiliado (o sus beneficiarios a su fallecimiento), al contratar con la compañía de seguros una renta vitalicia de libre elección, obliga a aquella a pagar pensiones al causante y a los beneficiarios del seguro cuando corresponda. Advirtió que la renta vitalicia inmediata no genera herencia y que el monto de la renta mensual, por la cual se obliga la compañía, puede ser fijo o variable, y debe estar expresado en unidades de fomento.

Suscrito el contrato irrevocable entre el afiliado y la compañía de seguros, la AFP tiene la obligación de traspasar a la compañía los fondos de la cuenta de capitalización individual que sean necesarios para el pago de la prima correspondiente.

Puntualizó que pueden optar por esta modalidad todos aquellos que cuenten con fondos suficientes para obtener una pensión igual o mayor a la pensión básica solidaria, y que se permite también contratar condiciones especiales de cobertura.

Prosiguió reseñando que otro tipo de renta vitalicia es la denominada renta temporal con renta vitalicia diferida. En este caso, detalló, el afiliado contratará con una compañía de seguros el pago de una renta mensual, la que empezará a ser pagada en una fecha futura posterior al momento de pensionarse y, desde el momento de pensionarse convendrá con su AFP una renta de carácter temporal por el período que se extiende entre la selección de esta modalidad y el inicio de la renta vitalicia diferida.

Indicó que el capital para el pago de la prima de esta renta vitalicia diferida debe ser traspasado de inmediato desde la AFP a la compañía de seguros seleccionada.



Agregó que la renta vitalicia diferida que se contrate tiene una reglamentación, la que señala que no puede ser inferior al 50% del primer pago de la renta temporal ni superior al 100% de dicho pago. También sigue la misma lógica de la renta vitalicia inmediata, en cuanto no puede ser igual o mayor a la pensión básica solidaria.

En este tipo de modalidad se permite que el afiliado pueda anticipar el pago de la renta vitalicia diferida, mediante el procedimiento señalado en el artículo 64 del decreto ley N° 3.500. También se pueden contratar condiciones especiales de cobertura.

Por último, continuó, existe el retiro programado con renta vitalicia inmediata, modalidad en que el afiliado contrata con la compañía una renta vitalicia de un cierto valor, y con la diferencia de su fondo se acoge a retiro programado. Es decir, explicó, la pensión será el valor de la suma de los dos montos: la que reciba por la renta vitalicia y la que reciba por su retiro programado. La renta vitalicia inmediata que contrata debe ser a lo menos igual a la pensión básica solidaria y cada tipo de pensión se regirá por las normas correspondientes a su modalidad.

También en este caso, el afiliado puede optar por destinar todo o parte de los fondos destinados al retiro programado para repactar una renta vitalicia inmediata o contratar una renta vitalicia con otra compañía de seguros.

Recordó luego que en abril de 2021 se dictó la ley N° 21.330, que modificó la Carta Fundamental estableciendo y regulando un mecanismo de carácter excepcional del tercer retiro de fondos previsionales y también el anticipo, por primera vez, del pago de las rentas vitalicias. Consideró necesario señalar que esta ley permitió a los pensionados y a los beneficiarios por renta vitalicia, por una sola vez y de forma voluntaria, adelantar el pago de sus rentas vitalicias hasta por un monto equivalente al 10% del valor correspondiente a la reserva técnica que mantuviera el pensionado en la respectiva compañía de seguros para cubrir el pago de sus pensiones, con un tope máximo de 150 unidades de fomento.

Adicionó que el retiro que efectúen los pensionados o sus beneficiarios que opten por solicitarlo, se imputará al monto mensual de sus rentas vitalicias futuras, a prorrata, en forma proporcional y en igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado.

Finalmente, dijo, la ley señala que la Comisión para el Mercado Financiero dictará las instrucciones necesarias para la aplicación de los incisos precedentes, es decir, aquellos referidos al retiro del 10% de las rentas vitalicias.

Destacó que en este momento la cuestión debatida es saber si lo dispuesto por la ley N° 21.330 significa que el pago anticipado de hasta el 10% de renta vitalicia se imputa al monto mensual de las rentas vitalicias futuras del pensionado, hasta enterar el monto percibido, o si después de ello, seguirá disminuida la pensión indefinidamente.

En definitiva, destacó, si el recálculo que procede efectuar a la pensión está limitado al reembolso de lo anticipado o tiene efecto permanente respecto de todas las rentas futuras.

En atención a eso, hizo presente que en el marco de las dos mociones presentadas por los señores diputados y que están siendo tramitadas por la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento de la Cámara de Diputadas y Diputados, el presidente de la Comisión para el Mercado Financiero, a propósito del boletín N°14.235-07 y de la Circular N° 1208, señaló que el tenor literal de lo establecido en la ley N° 21.330 dispone que las compañías de seguros (CSV) deberán estimar el



monto máximo de anticipo de pensión para quienes lo soliciten, pensionados o beneficiarios, considerando para ello su reserva técnica.

Asimismo, don **Joaquín Cortez, Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)** señaló que la reserva técnica es el monto que las compañías de seguros (CSV) deben provisionar por exigencia normativa para garantizar de por vida la obligación del pago de la pensión pactada en el contrato de renta vitalicia.

El cálculo de esta provisión considera, entre otras cosas, la expectativa de vida y el monto de la pensión a pagar, pues refleja la mejor estimación disponible del valor presente de la suma de los pagos a los futuros pensionados.

Agregó esa autoridad que en la medida en que avanza el tiempo, junto con el pago de la pensión mensual, aumenta la probabilidad de fallecimiento del pensionado y la reserva técnica disminuye. Especificó, además, que la disposición constitucional permitió que el asegurado optara por adelantar el pago de sus rentas vitalicias futuras hasta el equivalente al 10% de la reserva técnica al momento del anticipo.

Para la CMF, se reguló explícitamente el efecto de ese adelanto en la propia ley señalada, por lo que se instruyó, a través de una circular, que se debía imputar el monto mensual de las rentas vitalicias futuras del pensionado a prorrata, en forma proporcional y en igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado.

Recalcó el referido presidente que lo mandado en la Constitución es que el efecto del anticipo, en función de la reserva técnica, se impute a las rentas vitalicias futuras, a todas ellas, pues no se conoce el momento de la muerte del pensionado.

No obstante, observó la señora **Álvarez**, existe otra postura dada por dos proyectos de ley de reforma constitucional, boletines N<sup>os</sup> 14235-07 y 14263-07, que en la actualidad se encuentran refundidos y que tienen por objeto que el monto imputado sea hasta el total de lo solicitado y no que perdure hasta el final de las rentas vitalicias.

Detalló que el boletín N°14235-07, cuyos autores son los diputados Karim Bianchi, René Saffirio y Leonardo Soto, señala que la Comisión para el Mercado Financiero, mediante la circular N° 1208 emitió instrucciones para la adopción de medidas tendientes a facilitar el proceso de anticipo voluntario de pensiones de rentas vitalicias. Pero la circular trataría una interpretación errónea, porque el descuento es aplicado de forma directa en relación con el porcentaje solicitado de adelanto, sin considerar variable alguna.

Señala también ese boletín que la Comisión para el Mercado Financiero se ha excedido en su interpretación, porque no fija un límite temporal máximo de cobro.

Por su parte, el boletín N°14263-07, proyecto de reforma constitucional, señala en su fundamento que el acto administrativo, vale decir, la circular emitida por la Comisión para el Mercado Financiero va más allá del mandato de dictar una instrucción para la aplicación de la regla y que su interpretación no se ajusta al texto de la reforma ni a lo que el constituyente derivado quiso.

Según los fundamentos de ese proyecto, la intención del constituyente derivado fue que la imputación a prorrata y proporcionalmente del retiro, que puede alcanzar hasta el 10% de la renta mensual, opere como descuento de carácter temporal hasta completarse el monto total del retiro.



Este boletín tiene como autores a los diputados Boris Barrera, Marcelo Díaz, Marcos Ilabaca, Jaime Naranjo, Erika Olivera, Alejandra Sepúlveda, Alexis Sepúlveda y Leonardo Soto.

Respondiendo una pregunta formulada en la Comisión, insistió en que los afiliados, cuando cumplen la edad exigida, son declarados inválidos totales o están en condiciones de optar por una de las modalidades para hacer efectivos sus fondos en la cuenta de capitalización individual, por obligación legal, según lo que señala el artículo 61 bis del decreto ley N° 3.500, “deberán previamente recibir la información que entregue el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión”.

Afirmó que ese procedimiento, regulado por el artículo 61, en la circular N° 1525 de la Superintendencia de Pensiones, y en la norma de carácter general N° 218 de la Superintendencia de Valores y Seguros, hoy Comisión para el Mercado Financiero, contiene instrucciones de cómo debe ser la información que recibe la persona del SCOMP, y que deben enviar las AFP, las compañías de seguros y las corredoras de seguros con las ofertas de las modalidades existentes. Reiteró que, en este sistema de carácter obligatorio, la finalidad es que la persona tenga la información completa y comparable para determinar cuál es su mejor opción.

Señaló que la persona también puede recurrir a un asesor previsional, el que tiene un costo determinado. No obstante, cuestionó, aparte de lo que regula la ley, en los hechos ocurren situaciones que van más allá de la norma y aunque la ley y las circulares prevén toda la información, ella se puede tergiversar, lo que se evidencia en las denuncias a las cuales ha tenido acceso.

Acerca de la vinculación de la Comisión para el Mercado Financiero y la Superintendencia de Pensiones, se remitió a lo señalado por el decreto ley N° 3.500, en relación con las rentas vitalicias, precisando que el contrato de seguro se debe ajustar a las normas de carácter general que dicte la Superintendencia de Valores y Seguros. También prescribe que las normas que dicte esa Superintendencia deben resguardar la naturaleza previsional del seguro, es decir, no se trata de un seguro cualquiera. Sin embargo, advirtió, en esas circulares hay que ver qué se entiende por naturaleza previsional y cuál es la conexión de las normas de la Superintendencia de Valores y Seguros en relación con los contratos de seguros con la Superintendencia de Pensiones. Afirmó que, en términos reglamentarios, el decreto ley establece que en forma previa a la dictación de las normas generales que se dicten respecto del contrato de seguro, se debe consultar la opinión de la Superintendencia de Pensiones. Es decir, reiteró, todas las normas referidas a los contratos de seguros y de seguros de rentas vitalicias, en relación con el artículo 62 y siguientes del decreto ley N° 3.500, que regulan las rentas vitalicias en sus tres modalidades. Subrayó que estas normas deben también resguardar la naturaleza previsional del seguro y permitir una adecuada comparación de las ofertas de pensión.

Luego, refirió que la facultad de la Comisión para el Mercado Financiero para dictar instrucciones sobre el adelanto de las rentas vitalicias tuvo su origen en una indicación de la actual ley N° 21.330, en segundo trámite constitucional en la Comisión de Constitución del Senado, la que no tuvo mayor debate por lo que no existe una historia de la ley en relación con esta facultad de la Comisión de Mercado Financiero.

En cuanto a la consulta de los señores diputados sobre la facultad de dictar instrucciones que la ley entrega a la Comisión de Mercado Financiero, como se estipula en la ley N° 21.330, se presentó la duda de si dicho órgano debe o no cumplir con el deber de consulta a la Superintendencia de Pensiones establecido en el artículo 62, inciso segundo, del decreto ley N° 3.500, que establece que el contrato de seguro a que se refiere el inciso sobre rentas vitalicias deberá ajustarse a las normas generales que dicte la Superintendencia de Valores y Seguros, hoy en día la Comisión, y tendrá el



carácter de irrevocable. Agrega que las mencionadas normas deberán resguardar la naturaleza previsional de este seguro y permitir una adecuada comparación de las ofertas de pensión, y que, en forma previa a la emisión de estas normas, la Superintendencia de Valores y Seguros consultará la opinión de la Superintendencia de Pensiones.

Al respecto, recordó, existía la duda de qué ocurría con la ley N° 21.330, en relación con la norma del artículo 62 del decreto N° 3.500, materia en la que, aseguró, se pueden sostener dos posturas:

a) En el ejercicio de la facultad otorgada por la reforma constitucional, la CMF no se encuentra sujeta al deber de consulta, porque la ley N° 21.330 se trata de una reforma constitucional y, por ende, esta norma tendría un rango superior a la del decreto ley N° 3.500 y también a la del artículo 5° de la ley N° 21.000, que regula las funciones de la Comisión para el Mercado Financiero. Por lo tanto, esta facultad de dar instrucciones para el adelanto de los anticipos de las rentas vitalicias estaría derivada del constituyente derivado que le ha asignado.

b) El ejercicio de esta facultad por la CMF debe sujetarse a las normas legales generales que la regulan en materia de potestad normativa. Lo anterior se fundamentaría en el hecho de que la CMF posee una potestad normativa general, que se encuentre contenida en el artículo 5°, N° 1, de la ley N° 21.000, por lo cual puede dictar normas de carácter general para la aplicación del ordenamiento jurídico. Bajo este entendido, el ejercicio de la potestad normativa para este caso particular debiese ser ejercido cumpliendo todos los requisitos y respetando todos los límites que la legislación vigente establece, por ejemplo, el indicado en el artículo 62 del decreto ley N° 3.500, de 1980, vale decir, el deber de consulta.

\*\*\*

**Don James Wilkins, profesional del área de análisis legal de asesoría técnica parlamentaria de la Biblioteca del Congreso Nacional** explicó que en el contexto de la ley N° 21.330, que establece el derecho de anticipo de rentas vitalicias, es necesario tener presente cuál es la función general de la Comisión para el Mercado Financiero. Por ello recordó que la ley N° 21.000, que crea esa Comisión, establece que su función es “velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. Para ello deberá mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas, depositantes y asegurados, así como el resguardo del interés público.”.

Añadió que dentro del ámbito fiscalizador de la ley N° 21.330, se incorpora expresamente a las compañías de seguros y citó el artículo 3°: “(...) Corresponde a la CMF la fiscalización:

“6. Las empresas dedicadas al comercio de asegurar y reasegurar, cualquiera sea su naturaleza, y los negocios de estas, así como de las personas que intermedien seguros.”.

Sin perjuicio de aquello, observó que la ley establece una serie de atribuciones al respecto. Y en relación con la ley N° 21.330, destacó dos: la facultad de dictar normas y la de interpretar administrativamente las normas.

Citó entonces el artículo 5°, de la ley N° 21.000, señalando: “La CMF está investida de las siguientes atribuciones generales:

“Dictar las normas para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos y, en general, dictar cualquier otra normativa que de conformidad con la ley le corresponda para la regulación del mercado financiero.



“(…) interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento”.

Acotó que, sin perjuicio de esa facultad de dictar normas y de interpretarlas, la ley N° 21.330, que establece el derecho al Anticipo de Rentas Vitalicias, le otorgó una especial atribución a la Comisión para el Mercado Financiero, pues el inciso catorce de la norma transitoria señala:

“La Comisión para el Mercado Financiero dictará las instrucciones necesarias para la aplicación de los incisos precedentes.” Ello, refiriéndose al derecho de retiro y al derecho de anticipo de rentas vitalicias.

Por esa razón, indicó, en el ejercicio de su atribución para dictar normas, la Comisión para el Mercado Financiero dictó la Circular N°1.208, el 30 de abril de 2021, referida al Anticipo de Pensiones, en la que señaló, textualmente: “De acuerdo a la nueva ley, el anticipo que efectúen los pensionados o sus beneficiarios que opten por solicitarlo, se imputará al monto mensual de sus rentas vitalicias futuras, a prorrata, en forma proporcional y en igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado. Por lo anterior, el nuevo monto de pensión se estimará aplicando el porcentaje del anticipo solicitado sobre la reserva mantenida por la compañía con el rentista (...). De esta manera, si el anticipo es de un 10% de la reserva (...), la pensión del solicitante caerá en un 10%.”

Respecto del recálculo de la reserva técnica posterior al anticipo, la Circular señala que “Las compañías, una vez efectuado el anticipo, deberán reestimar las reservas técnicas asociadas a dicha póliza en función del nuevo monto de pensión estimada (...) aplicando la normativa vigente establecida para estos efectos y considerando los procesos de reconocimiento gradual de las tablas de mortalidad.”

Afirmó que, sin perjuicio de esa norma o circular específica para la ley N° 21.330, que establece el derecho de anticipo de rentas vitalicias, existe la Circular N° 2.062, de 2012, también de la Comisión para el Mercado Financiero, que se refiere al Recálculo de Pensión para modalidad Retiro con Renta Vitalicia Diferida, es decir, cuando el pensionado está bajo la modalidad de retiro programado con renta vitalicia diferida.

Puntualizó que lo único que se señala en esa circular respecto del recálculo de la pensión es que: “Si con posterioridad a la contratación de la póliza de renta vitalicia diferida, el asegurado (afiliado o beneficiario de común acuerdo) decide anticipar el período diferido, la compañía deberá proceder al recálculo de la pensión de referencia actualmente vigente incluyendo a todos los beneficiarios con derecho a pensión.”

Agregó que la Comisión para el Mercado Financiero excluye de su ámbito de fiscalización a las administradoras de fondos de pensiones en lo que no dice relación con las rentas vitalicias, salvo en los casos en que sea alguna modalidad combinada. Sin embargo, observó, son vinculantes para las administradoras de fondos de pensiones todas aquellas normas que digan relación con inversiones relativas al mercado financiero y que puedan estar vinculadas al quehacer o al funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero. Entonces, concluyó, existe una relación más o menos directa y permanente.

En lo relativo a la reserva técnica, explicó que ella representa el valor presente de las pensiones futuras y se calcula a base de fórmulas previamente establecidas y que determinan el costo actual de las pensiones futuras, las cuales están obligadas a ser entregadas, con base en la tabla, por una compañía de seguros de vida.



Precisó que la reserva técnica se calcula y reajusta permanentemente, porque cada vez que la mensualidad de una pensión se paga en unidades de fomento, se calcula nuevamente esa reserva técnica, porque salió capital de ella. Entonces, explicó, dado que con el anticipo salió “capital” de esa reserva, ella se recalculó y sobre la base de ese nuevo cálculo se fijaron las pensiones futuras y se efectuaron los descuentos. Se estima, finalizó, que el cálculo de la reserva técnica es hasta el fin del pago de las pensiones, o sea, hasta la muerte del beneficiado o jubilado.

\*\*\*

Doña **Paula Benavides, economista**, inició su exposición entregando elementos del contexto actual de las rentas vitalicias en nuestro sistema de pensiones, recordando que se trata de una modalidad de pensión, donde están también el retiro programado y la renta temporal.

Explicó que la renta vitalicia se contrata con las compañías de seguros, y lo que hace es ofrecer un monto mensual fijo en UF desde que se suscribe ese contrato, en el caso de las rentas vitalicias inmediatas, o a partir de una fecha diferida, en el caso de la renta vitalicia diferida. Acotó que es para toda la vida del afiliado y, una vez que este fallece, también para sus beneficiarios de pensión de sobrevivencia.

Adicionó que este tipo de modalidad de pensión entrega cobertura al riesgo de reinversión, porque el monto queda fijo e independiente de cuánto vayan rentando los fondos, y también al riesgo de longevidad, pues si la persona vive mucho, se continúa pagando la renta. Precisó que estas dos coberturas de riesgos no están presentes en el retiro programado.

Indicó que en la experiencia internacional muchos sistemas que tienen planes de contribución definida utilizan esta modalidad de pensión, ya sea en planes voluntarios, cuasi obligatorios u obligatorios, que tienen mayor o menor peso dentro de sus sistemas.

En nuestro caso, precisó, todo el sistema es actualmente de contribución definida y con cuentas individuales, más allá de la discusión de fondo que existe respecto de ese tema y de la necesidad de una reforma. Destacó que donde haya un espacio, sea voluntario, mayor o menor, juegan un rol las rentas vitalicias, que se origina en la necesidad de que los pensionados tengan protección contra el riesgo de longevidad al momento de jubilarse, siendo necesaria, opinó, una reforma estructural y profunda a nuestro sistema. Sostuvo que en el futuro será relevante tener en consideración que las rentas vitalicias tendrán algún rol que jugar en el espacio que se defina de contribución, más grande, más chica, voluntaria, obligatoria, etcétera, sin perjuicio de que existan aspectos de su funcionamiento que puedan y deban mejorarse.

Para dar un poco de contexto en cifras, refirió que el número de pensiones pagadas hoy en nuestro país es cercano a 1.400.000, de las cuales el retiro programado, que es la modalidad que se paga a través de las AFP, da cuenta de casi la mitad de todos los pensionados, mientras que un total de 650.000 son rentas vitalicias. Entonces, arguyó, el universo potencial al cual se aplicaba la ley N° 21.330 es el universo de los pensionados de renta vitalicia, que es más o menos la mitad de los pensionados que hoy existen.

### Número de Pensiones Pagadas según Tipo y Modalidad de Pensión Junio 2021

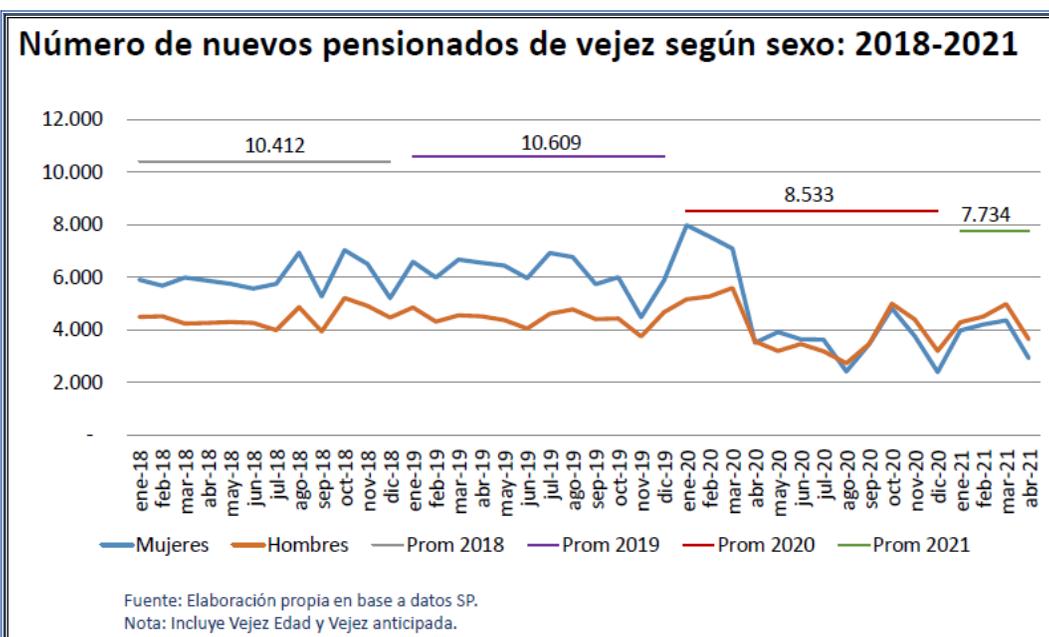
Tipo/Mod	Retiro Programado	Renta Temporal	Renta Vitalicia	Otras	Total
Vejez	465.036	16.509	250.592	-	732.137
Vejez Anticipada	25.699	1.211	189.712	-	216.622
Invalidez	71.701	4.391	54.332	2.873	133.297
Sobrevivencia	143.448	1.043	159.537	8.063	312.091
<b>Total</b>	<b>705.884</b>	<b>23.154</b>	<b>654.173</b>	<b>10.936</b>	<b>1.394.147</b>
%	51%	2%	47%	1%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos SP.

Nota: Sobrevivencia incluye, viudez, orfandad y otros casos.

"Otras" es la modalidad ya extinguida de "cubiertos por seguro".

Presentó luego un gráfico con la cantidad de personas que se están pensionando mes a mes, separando en color azul a las mujeres y a los hombres en color naranja.

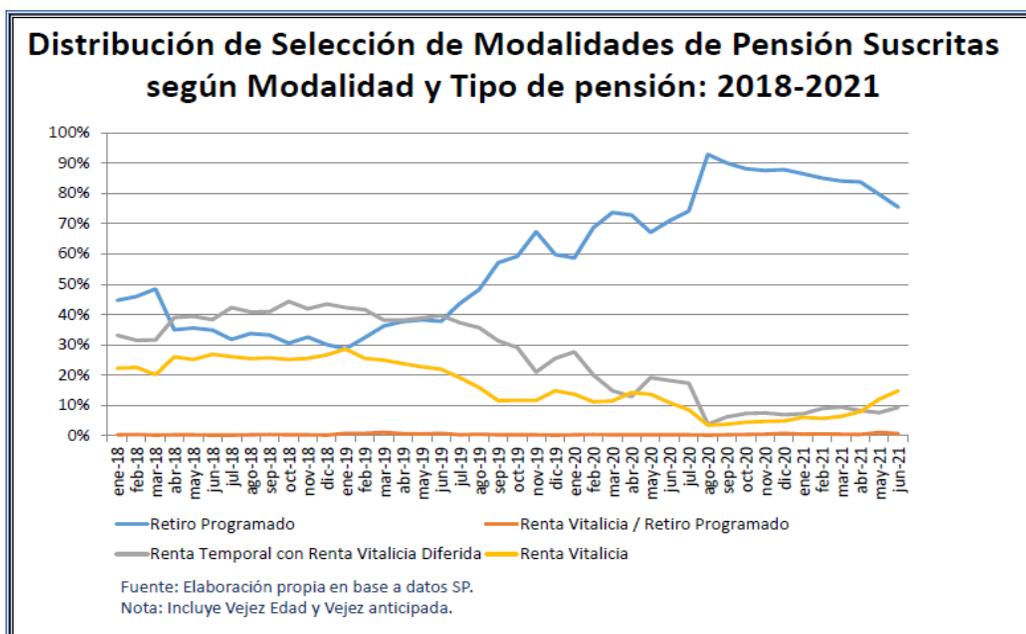


A partir de esas cifras observó una caída considerable en los últimos meses, en el contexto de pandemia, pues dada la incertidumbre existente muchas personas han postergado la decisión de pensionarse, a lo que agregó la volatilidad del mercado y el contexto de los retiros.

Ejemplificó que, si en 2018 se pensionaban mes a mes, en promedio, cerca de 10.500 personas, cifra que se mostró similar en 2019, en el 2020 el promedio de quienes se pensionaron fue de 8.500 personas por mes, y en lo que va de este año 2021, en promedio, son 7.700.

Recalcó, por ello, que en este contexto las modalidades de pensión no funcionan lo mejor posible, dada la situación que están experimentando y las dificultades que tienen las personas para pensionarse.

Se refirió luego a las modalidades que se están seleccionando actualmente dentro de las rentas vitalicias, para lo cual exhibió un nuevo gráfico.



Llamó la atención en la línea azul, que idéntica los retiros programados, pues mientras en el año 2018 eran bastante parejas las participaciones, desde el 2019 comenzó a crecer fuertemente el retiro programado llegando a cerca del 90% de quienes podían seleccionar modalidades de pensión, y se mantiene bastante arriba. En contraste, advirtió, las rentas vitalicias, marcadas en línea amarilla, han registrado una baja significativa, lo que tiene relación, entre otras cosas, con la situación de las tasas de interés y con las definiciones técnicas de la tasa de interés del retiro programado.

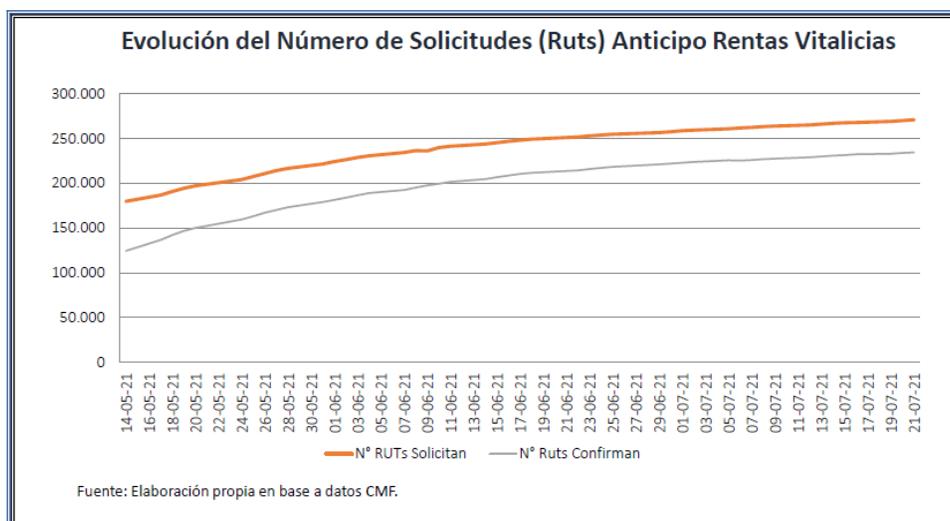
En lo relativo a la aplicación de la ley N° 21.330, que estableció que los pensionados y beneficiarios de rentas vitalicias, un universo con la mitad de los pensionados y cercanos a los 650.000, podían hacer un adelanto en el pago de sus rentas vitalicias hasta por el 10% de la reserva técnica con un tope de 150 UF, estableciendo que este retiro se imputaría al monto mensual de las rentas vitalicias futuras, a prorrata, en forma proporcional y en igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado.

Explicó que la reserva técnica es una estimación de cuál es el valor presente del pago futuro de pensiones. Para calcular ese valor presente se toman en cuenta los montos que se comprometieron de pensión en la renta vitalicia, la esperanza de vida de las personas, las tasas de descuento, etcétera. Y ese cálculo, que es un pasivo, es lo que las compañías deben provisionar para garantizar y cumplir de por vida la obligación que pactaron con el pensionado.

En ese contexto, opinó que la forma en cómo se ha implementado la ley N° 21.330 refleja ese efecto económico del monto que se retiró. Es decir, acotó, al disminuir este pasivo de la reserva técnica en un 10%, disminuyen las pensiones en un monto equivalente y también los activos que son entregados a las personas como anticipo. Sostuvo que, en principio, con esa aplicación no hay un cambio en la situación patrimonial de las compañías, sino una caída en el pasivo, en el compromiso, en la reserva técnica y, como contrapartida, en los activos que son entregados a las personas.

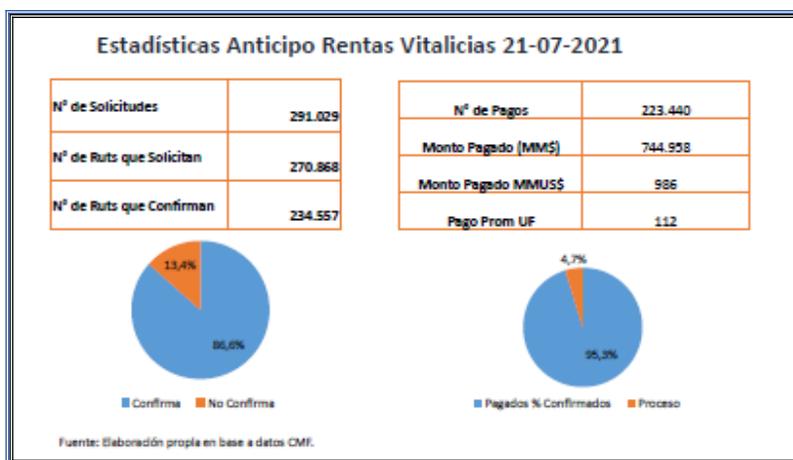


Para describir cómo ha ido funcionando esta ley, exhibió un gráfico con la evolución del número de solicitudes del anticipo de rentas vitalicias a partir de los datos de la propia CMF.



Explicó que la línea de color naranja muestra el número de RUT, pues, aunque existen personas que han solicitado retiro más de una vez, se grafica por individuo. Observó la evolución día a día del número de solicitudes acumuladas, llegando actualmente a más de 270.000. En color gris se expone el número de quienes han confirmado, porque las personas pueden solicitar, pero también desistir. En su gran mayoría, sin embargo, aquellos que solicitaron lo han confirmado.

Indicó que hasta el viernes 23 de julio, el número de solicitudes llegaba a 291.029, en términos de RUT, mientras que el número de RUT que lo han solicitado es de 270.868, universo más grande en que han confirmado 234.557 personas. Por lo tanto, subrayó, la confirmación de los RUT que solicitaron, en general, ha sido cercana al 87%.



Arguyó que con esas cifras se observa un proceso en el que día a día se ingresan nuevas solicitudes y que, como tiene una vigencia de 365 días, todavía es posible que las personas continúen solicitando y confirmando.

Por el lado de los pagos, señaló que los datos reportados muestran que se han efectuado 223.000 pagos, por un monto total de 986 millones de dólares, y que el pago promedio es de 112 UF por persona.



De aquellos que confirmaron, puntualizó, el 95,3% se encuentra pagado, por lo que habría un funcionamiento de los pagos de acuerdo con cómo las personas fueron requiriendo el beneficio.

Refirió luego que se ha generado una discusión y que existen mociones parlamentarias respecto de realizar un cálculo diferente en términos de que la disminución de la pensión solo se verifique hasta devolver el monto como un cálculo individual.

Comentó en esta materia que una característica particular de la renta vitalicia es que se mutualiza, es colectiva y no hay, como en el retiro programado, una cuenta individual, por lo que habría un desbalance y consecuencias importantes respecto de las personas que fallecen antes del promedio. Adicionó que ese desbalance sería absorbido por el patrimonio de las compañías y, en ese sentido, hay que tener presente los riesgos que eso puede generar en términos de solvencia y posibilidades de quiebra, porque no todas las compañías que participan son iguales: algunas compañías son grandes, otras más pequeñas y los riesgos de insolvencia existen. De hecho, argumentó, en Chile han quebrado compañías de seguros, en contextos distintos, como el caso de la Compañía de Seguros Le Mans, por lo que hoy el Instituto de Previsión Social (IPS) paga del orden de 2.349 pensiones con garantía estatal de quiebra, en el caso de esa compañía.

Entonces, aseveró, un elemento a tener en consideración es la incertidumbre respecto del marco regulatorio y los espacios de litigio, y consideró importante que se tome en consideración en ese análisis que el número de las nuevas rentas vitalicias ha caído fuertemente, generando una situación de mucha menor liquidez en este seguro, porque la selección de modalidad de pensión ha tendido mucho más al retiro programado.

Por lo tanto, subrayó, el mensaje que quiere compartir es que las modificaciones que se puedan hacer a esta forma de funcionamiento debieran ponderar y evaluar adecuadamente los riesgos que existen porque pueden ser muy relevantes.

En relación con el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP) y agentes de ventas, aseveró que se trata de un sistema electrónico que interconecta a las AFP, a las compañías que comercializan rentas vitalicias y a los asesores, que está regulado y supervisado conjuntamente por la Superintendencia de Pensiones (SP) y la Comisión del Mercado Financiero (CMF). Explicó que a través de este sistema los afiliados reciben las ofertas de las distintas modalidades para poder comparar y decidir entre un retiro programado o una renta vitalicia inmediata, diferida o con retiro programado. Así, cuando una persona inicia su trámite de pensión y se dirige a su AFP, recibe un certificado de cuánto es su saldo, documento con el que solicita alternativas de pensión.

Señaló que al Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP) se ingresa a través de las AFP, de las compañías que comercializan rentas vitalicias o de los asesores previsionales, y que es obligatorio para todos quienes tienen un saldo suficiente para financiar, al menos, una pensión básica solidaria. Insistió en que la puerta obligatoria para todas esas personas es hacer el trámite de pensión a través del Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP). Advirtió, en esta materia, que una vez que se recibe el certificado oferta, las personas pueden tomar la pensión, desistirse, solicitar a las compañías ofertas externas, pedir un remate o hacer nuevas consultas.

En lo relativo a los asesores previsionales, señaló que existen dos figuras: los asesores previsionales que son independientes de las compañías y tienen la obligación de asesorar y ofrecer las alternativas más convenientes a las personas según



sus necesidades e intereses, y que están en un registro conjunto de la Superintendencia de Pensiones (SP) y la Comisión del Mercado Financiero (CMF).

Y también los agentes de ventas de rentas vitalicias, quienes no son independientes, sino empleados de una compañía de seguros de vida determinada, cuya función es vender seguros. En este caso también hay un registro, pero de la Comisión del Mercado Financiero (CMF).

Ambos tipos tienen honorarios máximos regulados mediante un decreto supremo.

Comentó que en 2018 la Fiscalía Nacional Económica (FNE) hizo un estudio muy detallado de cómo estaba funcionando ese mercado, partiendo de la hipótesis que había distorsiones significativas en el mercado de rentas vitalicias, regulado por el decreto ley N° 3.500, que producían una disminución en los montos de pensiones para los beneficiarios, posiblemente atribuible a una baja intensidad de competencia. Y, efectivamente, el estudio encontró que había espacios importantes para fortalecer la competencia y mejorar la forma en que estaba funcionando.

Detalló que la Fiscalía recomendó entonces simplificar el funcionamiento del esquema donde se elige la modalidad de pensión y la forma cómo se entrega la información a las personas, para que realmente pudiesen tomar mejores decisiones. Al respecto, puntualizó, sugirió dos caminos que solo se podían implementar vía reglamentaria, como simplificar el certificado oferta que antiguamente llegaba a cerca de 600 ofertas en un formato casi imposible para hacer comparación, y generar información más transparente y completa para las personas, que mostrara los costos de la intermediación de la asesoría previsional.

En ese estudio, la Fiscalía Nacional Económica (FNE) también sugirió cambios legales, como simplificar el sistema de adjudicación para que la persona se relacionara con el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP) no a través de las AFP o de las compañías de asesores, sino directamente, sin la posibilidad de negociar por fuera para mejorar la oferta, sino que todo se jugara dentro del sistema en forma transparente, con adjudicaciones por defecto y dando un mayor rol al Estado en materia de la asesoría a los pensionables, fuese directa o indirectamente, pero con servicios sin intereses vinculados con los oferentes.

En particular, prosiguió, el estudio estimó que los agentes de ventas no debían participar del mercado de intermediación ni de la asesoría porque esa vinculación era directa y se recibía una retribución si la persona elegía la renta vitalicia en la compañía para la cual trabajaba. Entonces, concluyó, esa independencia para asesorar no se verificaba.

Aseguró que después del estudio hubo una norma conjunta de la Comisión del Mercado Financiero (CMF) y la Superintendencia de Pensiones (SP), en 2019, que introdujo un conjunto de modificaciones al Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP), mayormente en línea con las recomendaciones que requerían cambios normativos, no legales. Con ello se avanzó en la primera parte, pero las modificaciones legales aún no se han efectuado.

En cifras, relató que hasta diciembre del año pasado funcionaban siete AFP en el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP), alrededor de 606 asesores previsionales, 17 compañías de seguros y cerca de 1.000 agentes de ventas. Se suscribieron en este sistema 64.000 solicitudes de ofertas, se aceptaron 45.032 solicitudes en retiros programados (71%) y 13.000 en rentas vitalicias.

Destacó que de las rentas vitalicias aceptadas solo el 20% fueron ofertas internas y el 80% restante ofertas externas. Es decir, argumentó, se mantiene el



funcionamiento por fuera del sistema, lo que quiere decir que dentro del mismo no se están entregando las mejores ofertas.

Desde su perspectiva, la aplicación que se ha seguido de la ley N° 21.330 ha estado en línea con lo legislado y con los efectos económicos de un anticipo de esa naturaleza, por lo que habría que evaluar y ponderar bien los distintos impactos y riesgos de modificaciones en dicha legislación.

Estimó muy importante revisar la interacción de los retiros legislados con el Pilar Solidario, porque existen varias inequidades que se van a producir. En el caso particular de las rentas vitalicias, ejemplificó que para un pensionado de renta vitalicia que hizo adelanto, el cálculo de su complemento solidario seguirá haciéndose con la PAFE (Pensión Autofinanciada Estimada) que tuvo al momento de pensionarse, que era más alta que la que tendrá ahora. Por lo tanto, recalcó, mantendrá el mismo complemento solidario.

No ocurre lo mismo, aclaró, con un pensionado con retiro programado que tiene una pensión final garantizada, o con un afiliado, quien al caer el saldo tendrá una menor PAFE, pero un mayor complemento solidario. O sea, arguyó, hay una compensación parcial del Estado que no se da en rentas vitalicias. Reiteró que esta interacción con el Pilar Solidario es una materia importante mirar al revisar la situación de rentas vitalicias.

Al responder una pregunta formulada en la Comisión, reiteró que en lo referido al Pilar Solidario las cifras han ido cambiando porque ese beneficio tuvo un reajuste importante en diciembre de 2019, que incrementó con cierta gradualidad los parámetros de la pensión básica solidaria y la pensión máxima con aporte solidario, por tramos de edad, el último de los cuales, de 65 años, se alcanza el 1 de enero de 2022. Por ello, aseguró, hay personas que están entrando producto de estos cambios de parámetros y la PMAS (Pensión Máxima con Aporte Solidario) creció bastante, por lo que es probable que muchos pensionados de rentas vitalicias puedan ingresar en el contexto de esas modificaciones. Pero, en cualquier caso, advirtió, el Pilar Solidario se mantiene acotado al 60% más vulnerable de la población.

Observó que, en general, los pensionados de rentas vitalicias tienen ingresos promedio más altos que los de retiro programado, por lo que el Pilar Solidario se concentra más fuertemente en retiro programado. Sin embargo, señaló, se debería ver un incremento de la participación de rentas vitalicias en el Pilar Solidario, debido a la legislación reciente. No obstante, reiteró, en el caso de alguien que ya está pensionado con una renta vitalicia y hace el anticipo, esa persona, aunque le caiga la pensión, no se le modifica la forma como se le calcula el Pilar Solidario, que se sigue manteniendo y calculando en base a la pensión original, condición que no opera de la misma forma para alguien que no ha estado pensionado, sino que hizo el retiro hasta un día antes y se pensionó un día después, o tampoco funciona de manera equivalente en el retiro programado, por cuanto el que obtiene una pensión final garantizada es un caso distinto del que tiene un subsidio definido. Indicó que las personas pueden sentirse desprotegidas en algunos casos o también percibir situaciones que quizás vean injustas, en comparación con alguna persona en otra modalidad.

Respecto del estudio de la Fiscalía Nacional Económica, reiteró que partió tras constatar que muchas personas no estaban eligiendo la mejor oferta que les daba el sistema y que las compañías que ofrecían o hacían buenas ofertas no eran las que tenían mayor participación, de manera que el resultado era diferente de lo que se esperaba de un sistema funcionando adecuadamente. A partir del análisis tanto de todos los datos que obtuvo la Fiscalía Nacional Económica del SCOMP, como también de las entrevistas a los asesores previsionales, además del acceso a los datos de las compañías de seguros respecto de los agentes de venta, el informe planteó sugerencias con las que se podía avanzar más rápidamente con solo cambios normativos. Señaló que, en



términos generales, aquellas sugerencias fueron recogidas en la norma de 2019 de la CMF en conjunto con la Superintendencia de Pensiones, puesto que simplificó mucho la información que se le entrega a las personas, agregó información más completa, mostrando realmente los costos de la intermediación, el resultado neto para las personas de ser intermediadas, etcétera. Sin perjuicio de eso, resaltó, se puede seguir evaluando y determinar otros espacios para mejorar.

Los cambios legales, sin embargo, aún no han sido incorporados. Precisó que algunos de ellos eran eliminar la oferta externa y el remate, a fin de que las personas interactuaran con el sistema directamente y ahí se generaran las mejores ofertas, de modo que dentro del sistema y de forma transparente, todos incorporaran lo mejor que puedan ofrecer a las personas y estas puedan elegir con información clara y transparente.

También se proponía un rol del Estado más relevante en la asesoría para los pensionados, pues no es simple elegir qué hacer al momento de pensionarse. Por ello, esa asesoría para el pensionado, en términos de saber si el fondo sigue siendo de su propiedad, exigía un rol más importante por parte del Estado, como también que las personas que intervinieran en esa asesoría no tuvieran un vínculo con los actores que forman parte del sistema, como los agentes de venta de las compañías de seguros, porque en ese caso no existiría la independencia necesaria para entregar toda la información necesaria para que el pensionado tomara su decisión.

Acerca del anticipo del 10% de las rentas vitalicias, consideró importante distinguir que tenemos el retiro programado, donde las personas tienen una cuenta individual y al hacer el retiro del 10%, el saldo cae y la pensión se ajusta al 10% de por vida. Y, por otro lado, en un contexto más mutualizado, más colectivo, la reserva técnica es un cálculo, un valor esperado de cuánto será el valor presente de los pagos futuros. No es un saldo específico y esa es la gran diferencia.

En definitiva, aseveró, todos recibirán en torno a un cálculo que tiene que ver con esos promedios. Hay personas que van a vivir muy poco, que van a pagar bastante menos porque se les va a descontar muy poco. En cambio, hay otras personas que vivirán mucho más y el descuento que tendrán será más alto que ese promedio. Sin embargo, advirtió, en este esquema colectivo las compensaciones se producen entre aquellos que viven menos y aquellos que viven más, pues es la naturaleza inherente al contrato de rentas vitalicias, a la lógica del seguro. Por eso, resaltó, es tan distinto el funcionamiento respecto del retiro programado.

Manifestó desconocer si tras el retiro hay un recálculo de la reserva técnica, aunque al momento en que la persona decide confirmar su anticipo, recibe información de cuánto sería ese 10%, calculado en base a la reserva técnica.

\*\*\*

**Don Osvaldo Macías, Superintendente de Pensiones** comenzó su exposición refiriendo el marco legal y normativo en que se desenvuelve la Superintendencia de Pensiones, señalando que, como cualquier órgano del Estado, a esa institución le corresponde actuar expresamente en el marco que le ha conferido la Carta Magna o las leyes respectivas.

En ese contexto, citó el decreto ley N° 3.500 y la ley N° 20.255, de reforma previsional, de 2008, así como la ley orgánica de la Superintendencia, como los cuerpos legales que le conceden las facultades, atribuciones y deberes para intervenir en aquello que corresponda a rentas vitalicias.

Precisó que los temas específicos de competencia de esa Superintendencia son las rentas vitalicias; el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos



de Pensión (SCOMP), en el cual las rentas vitalicias se ofrecen a los afiliados; la asesoría previsional brindada por asesores regulados y supervisados que recomiendan opciones de pensión, entre las que se encuentran las rentas vitalicias; el pilar solidario y el rol de las rentas vitalicias dentro de él, y, por último, las tablas de mortalidad y el rol que juegan en relación con las rentas vitalicias.

En materia de rentas vitalicias, explicó que están referidas en el artículo 62 del decreto ley N° 3.500, de 1980, que las identifica como una de las modalidades de pensión, en la que un afiliado contrata con una compañía de seguros de vida. Preciso que, en esta modalidad, la compañía se compromete a un pago de por vida, en unidades de fomento, al afiliado y a sus beneficiarios, asumiendo los riesgos de longevidad y de inversión. Entonces, recalco, la persona que contrata esta modalidad tiene la certeza de que recibirá un pago fijo en UF, de por vida para él y sus beneficiarios.

Agrego que dicho decreto ley dispone que el contrato de seguros debe ajustarse a las normas generales que dicte la CMF y que tiene el carácter de irrevocable. Indica, asimismo, que esas normas generales deben resguardar la naturaleza previsional y permitir una adecuada comparación de ofertas y modalidades de pensiones entre las distintas compañías de seguros. Además, establece que, previo a la emisión de esas normas, la CMF debe consultar la opinión de la Superintendencia de Pensiones.

Observo que no todos los afiliados pueden optar por esta modalidad de rentas vitalicias, sino solo aquellos que financian, a lo menos, una pensión básica solidaria, que hoy es de aproximadamente \$170.000.

En lo referido al Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión, relato que la ley dispone que debe haber ofertas comparables de pensión, lo que se logra a través de ese sistema. Preciso que las personas acceden a dicho sistema cuando se acogen a jubilación, pues les muestra en forma comparativa las distintas opciones de pensión, sea con retiro programado o con renta vitalicia.

Recordo que la ley establece que la Superintendencia de Pensiones y la CMF deben regular y supervisar en conjunto lo relativo a ese sistema, y señala diversos estándares mínimos que debe cumplir el SCOMP, tales como la información que se intercambia, la seguridad, la transferencia de datos y otros. De esta forma, puntualizo, los afiliados deben iniciar el trámite de pensión en su AFP, la que verifica si la persona cumple con los requisitos para pensionarse y, además, calcula si el saldo disponible en su cuenta individual le alcanza para obtener una pensión básica solidaria. Si es así, puede optar por una renta vitalicia o por un retiro programado.

Por otra parte, continuo, si el saldo es insuficiente y la persona no logra financiar una pensión a lo menos igual a la PBS, solo puede pensionarse por retiro programado y no pasa por el SCOMP.

Explico que el SCOMP es un sistema electrónico interconectado entre las compañías de seguros y las administradoras de fondos de pensiones que entrega a la persona un certificado de ofertas. Exhibió como ejemplo un certificado real de una renta vitalicia, donde las compañías de seguros se ranquean, partiendo desde la que ofrece a la persona la mayor pensión, en este caso 39 UF, hasta la última compañía, que ofrece 36,85 UF.



### RENDA VITALICIA INMEDIATA

#### PENSIÓN MENSUAL EN RENTA VITALICIA INMEDIATA SIMPLE, SIN RETIRO DE EXCEDENTE

Código Oferta	Compañía de Seguros	Pensión sin retiro de excedente		Diferencia anual de pensión (b) \$
		Pensión mensual UF	Pensión mensual (a) \$	
149320557		39,08	1.159.670	0
149320571		38,93	1.155.219	-53.412
149320558		38,92	1.154.922	-56.976
149320566		38,71	1.148.000	-131.760
149320573		38,87	1.147.503	-146.004
149320560		38,45	1.140.975	-224.340
149320564		38,37	1.138.601	-252.828
149320563		37,61	1.116.049	-523.452
149320570		36,85	1.093.496	-794.088

Destacó que en este caso la persona tiene varias ofertas de las compañías de seguros, en UF y en pesos, información que le llega a su domicilio o correo electrónico, según lo haya estipulado. Aclaró que, aunque la compañía se compromete a pagar una pensión fija en UF en forma vitalicia, para una mejor comprensión presenta la primera pensión ofrecida en pesos.

Subrayó como otro aspecto importante que este sistema entrega la diferencia anual de pensiones, esto es, que si no elige la mejor oferta ofrecida calcula cuánto perdería en el año en términos de pensión. En el ejemplo citado, tomó la segunda mejor oferta, con la cual perdería \$53.412 al año, mientras que con la última oferta perdería casi \$800.000. De ese modo, acotó, el afiliado se informa de lo que está dejando de recibir por tomar ofertas menores a la mejor, en términos anuales.

En lo relativo a las asesorías previsionales individuales, rememoró que el 13 de abril de 2021 se publicó en el Diario Oficial la ley N° 21.314, que establece nuevas exigencias de transparencia y refuerza las responsabilidades de los agentes de los mercados, regula la asesoría previsional y la asesoría financiera previsional, entre otras materias. Resaltó que antes de esa ley la asesoría previsional personalizada era regulada y fiscalizada de manera conjunta por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y la Superintendencia de Pensiones (SP), pero a partir del 1 de julio de 2021, la asesoría previsional es fiscalizada y regulada exclusivamente por la Superintendencia de Pensiones, mientras que ingresan al perímetro regulatorio los denominados asesores financieros previsionales, que efectúan recomendaciones de tipo colectivo, no personalizadas, y quedan bajo el marco de supervisión y regulación de la Comisión para el Mercado Financiero y de la Superintendencia de Pensiones. Es decir, reiteró, entra un nuevo agente supervisado en conjunto con la Comisión para el Mercado Financiero y la Superintendencia de Pensiones, y los individuales son solo supervisados a contar del 1 de julio por la Superintendencia de Pensiones, entidad que también debe administrar el Registro de Asesores Previsionales.

Observó que la asesoría previsional comprende también la intermediación de seguros previsionales, en este caso las rentas vitalicias, que se debe prestar con total independencia de la actividad que otorga el beneficio.

Refirió que la asesoría previsional tendrá por objeto otorgar información a los afiliados y beneficiarios del Sistema, considerando de manera integral todos los aspectos que dicen relación con su situación particular y que fueren necesarios para adoptar decisiones informadas de acuerdo con sus necesidades e intereses, en relación con las prestaciones y beneficios que contempla la ley. Esa asesoría comprenderá, además, la intermediación de seguros previsionales y deberá prestarse con total independencia de la entidad que otorgue el beneficio.



Así, sintetizó, existe un conjunto de personas naturales o jurídicas que asesoran a las personas para elegir modalidad de pensión, entre ellas la renta vitalicia, y que son supervisadas exclusivamente por la Superintendencia de Pensiones desde hace poco tiempo, pues antes se hacía en conjunto con la Comisión para el Mercado Financiero.

En lo relativo al Sistema de Pensiones Solidarias, indicó que en artículo 25 de la ley N° 20.255 señala que corresponderá a la Superintendencia de Pensiones la supervigilancia y fiscalización del sistema solidario que administra el Instituto de Previsión Social. Para tal efecto, la superintendencia dictará las normas necesarias, las que serán obligatorias para todas las instituciones o entidades que intervienen en el mencionado sistema, entre ellas, las compañías de seguros de vida.

Comentó que las compañías de seguros de vida también tienen pensionados que pueden acceder a los beneficios del Sistema de Pensiones Solidarias y al Aporte Previsional Solidario (APS) de vejez, que son los pensionados de 65 años o más de cualquier modalidad, en este caso renta vitalicia, que cumplan el requisito de residencia, pertenezcan al 60% más vulnerable de la población y que tengan una pensión base menor a \$485.674, si son menores de 75 años, o menor a \$520.366, si tienen 75 años o más, aunque, aclaró, desde enero el valor límite será de \$520.366 para todos.

Detalló que el monto de Aporte Previsional Solidario es fijo, se calcula cuando la persona se va a jubilar y se reajusta anualmente por el Índice de Precios al Consumidor. De esta forma, el Estado transfiere a las compañías de seguro el APS y se suma a la pensión autofinanciada y, en conjunto, constituyen la renta vitalicia que la persona recibirá.

En materia de tablas de mortalidad, señaló que el artículo 55 del decreto ley N° 3.500, dispone que las tablas de mortalidad se usarán para determinar los aportes adicionales que las compañías de seguros deben enterar en caso de invalidez o fallecimiento. Resaltó que las tablas de mortalidad son uno de los elementos que determinan el monto del aporte adicional y son determinadas conjuntamente por la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero.

Por otra parte, agregó, la ley de seguros también dispone que las tablas de mortalidad serán utilizadas para el cálculo de las reservas técnicas de las rentas vitalicias, que serán conjuntamente elaboradas por ambas instituciones. De esta forma, arguyó, de acuerdo con lo establecido en la “Ley de Pensiones” y en la “Ley de Seguros”, la Superintendencia de Pensiones en conjunto con la Comisión para el Mercado Financiero son las encargadas de elaborar y actualizar las tablas de mortalidad del sistema de pensiones.

Así, afirmó, las tablas de mortalidad construidas por la CMF y la SP son utilizadas para calcular la pensión de los afiliados y sus beneficiarios del sistema de pensiones que hayan optado por un retiro programado (Superintendencia de Pensiones), determinar las reservas técnicas que las compañías de seguros deben constituir para respaldar las rentas vitalicias (CMF), y calcular los aportes adicionales del seguro de invalidez y sobrevivencia y sus reservas correspondientes (Superintendencia de Pensiones).

En materia de supervisión, explicó que el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP) es donde las personas que están por jubilar solicitan ofertas de pensión y, posteriormente, si lo desean, se pueden jubilar a través del sistema. Indicó que en este caso existe una fiscalización conjunta entre ambas instituciones, pues la Superintendencia de Pensiones supervisa a las AFP y a los asesores previsionales que intervienen en el SCOMP, mientras que la Comisión para el Mercado Financiero supervisa a las compañías de seguros de vida y a sus agentes de venta de renta vitalicia, que también intervienen en el SCOMP.



Entonces, aclaró, los partícipes del SCOMP son las AFP y los asesores previsionales, supervisados por las AFP; además de las compañías de seguros de vida y los agentes de ventas, supervisados por la CMF.

Destacó que la Superintendencia de Pensiones fiscaliza de manera continua el funcionamiento del SCOMP y sus partícipes, disponiendo de la base de datos y de todas las transacciones efectuadas en el sistema. Observó que, dado que todas las jubilaciones pasan por el Sistema de Consultas de Montos de Pensión, es posible supervisar y fiscalizar eficazmente el funcionamiento de ese sistema.

En materia del Pilar Solidario, puntualizó que las rentas vitalicias también acceden al beneficio, si los pensionados cumplen con los requisitos de la ley. En este caso la Superintendencia monitorea periódicamente el funcionamiento integral del Pilar Solidario, supervisando el correcto cálculo del Aporte Previsional Solidario, que efectúa el Instituto de Previsión Social, y la transmisión de información que las aseguradoras y el Instituto de Previsión Social efectúan entre ellas, de manera que las compañías de seguros informen al IPS aquellos afiliados que tienen derecho al beneficio. El Instituto de Previsión Social calcula los beneficios, chequea que tengan derecho y transfiere los recursos. Posteriormente, hay un proceso de conciliación de que los recursos estén bien otorgados y pagados. Todo ello, reiteró, supervisado y normado por la superintendencia.

Además, prosiguió, existe un convenio suscrito entre la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero para intercambiar información y fiscalizar conjuntamente aquellas operaciones o situaciones que lo requieran en el caso del Pilar Solidario, y se fiscaliza mensualmente.

En materia de asesorías previsionales individuales, relató que existen fiscalizaciones periódicas y, entre otras cosas, se revisan los requisitos que la ley exige a los asesores, consistentes en acreditar conocimientos previsionales, lo que se hace mediante un examen que toma la superintendencia; la contratación de pólizas de seguros que anualmente deben ser renovadas y son revisadas por la superintendencia; y también numerosas fiscalizaciones preventivas de conductas de mercado, es decir, de trato justo a los afiliados, que se efectúan en base a indicadores de riesgo y normativa de cumplimiento. Refirió que existe una serie de semáforos que indican las actuaciones más riesgosas de los asesores, y en función de ello se dirigen los recursos de supervisión. Acotó que también se reciben reclamos de las personas, se les atiende y efectúan las fiscalizaciones que correspondan, y se efectúa un monitoreo en las redes sociales y en internet, pues se ha detectado servicios de asesorías irregulares que, cuando son detectados, se ordena a la institución respectiva que retire de su página web esa asesoría y, si corresponde, se le denuncia al Ministerio Público.

Finalmente, en materia de tablas de mortalidad, señaló que se construyen conjuntamente entre la Superintendencia de Pensiones y la CMF, a la vez que la primera también fiscaliza su aplicación respecto del cálculo de los retiros programados y del aporte adicional para el caso de las pensiones de invalidez y sobrevivencia.

En cuanto a las reservas técnicas, aseguró que la superintendencia no tiene facultades, pues la supervisión le corresponde a la CMF.

Se detuvo luego en materia de información a los afiliados, pues en el proceso existe numerosa entrega de ella a las personas. Así, explicó, cerca de cuatro meses antes de que la persona se pensione, las AFP están obligadas a enviarle a cada uno de los afiliados una carta, un folleto, un correo electrónico, un correo postal, un *apps* o cualquier otro mensaje que permita dejar constancia de la comunicación con la información referida a las alternativas de pensión que la persona tiene y cuál es el procedimiento a seguir.



También, continuó, al momento en que la persona efectúa una solicitud de ofertas en el sistema de SCOMP, se le informa las modalidades de pensión existentes y se le describen sus características mediante diversos certificados con numerosa información cualitativa y cuantitativa, con el detalle de las modalidades y los montos estimados de su pensión en el tiempo.

Detalló que en caso de la renta vitalicia se le indica un monto mensual fijo en UF durante toda su vida, se le precisa que también se paga pensiones de sobrevivencia a los beneficiarios y que la compañía recibe de las AFP los fondos previsionales para financiar las pensiones. Se le explica, asimismo, que al seleccionar renta vitalicia no mantiene la propiedad de los fondos y que el contrato de renta vitalicia es irrevocable, entre otras informaciones.

Recalcó que es responsabilidad de la administradora de fondos de pensiones y de los asesores previsionales informarle sobre estas materias.

Dio como ejemplo una carta conductora enviada del Scomp con el certificado de ofertas de pensiones y el monto de pensión, único documento válido para aceptar la oferta, desistirse y no pensionarse, o requerir nuevas solicitudes de pensión, hasta tres veces en un mismo trámite.

Reiteró, entonces, que existe mucha información para el afiliado durante todo el proceso y para el caso de las compañías de seguros se le indica la clasificación de riesgo de las empresas y su posición de solvencia, clasificadas en colores como un semáforo en verde, si son compañías con riesgo muy bajo o bajo, y amarillo, si tienen riesgo moderado. En rojo, advirtió, no podrían ofrecer rentas vitalicias pues está prohibido por ley.

Se detuvo luego en la necesidad de una coordinación con la CMF, debido a que muchos de los aspectos señalados deben normarse en conjunto. Para ello, señaló, existen distintas instancias de coordinación, una directa y permanente, pero también existe un Consejo de Estabilidad Financiera, creado en 2011, en donde participan, entre otras instituciones, la CMF y la Superintendencia de Pensiones. Señaló que en esta entidad se tratan temas necesarios para efectuar un manejo preventivo del riesgo sistémico. También existe un Comité de Supervisión Financiera, que integra la CMF, la superintendencia y como observador el Banco Central, donde también se tratan temas de interés común. Es decir, resaltó, existen variadas instancias en las cuales se coordinan la CMF y la Superintendencia de Pensiones, sin perjuicio de la coordinación directa que siempre existe.

En el caso particular de la ley N° 21.330, de reforma constitucional que estableció un mecanismo excepcional de retiro de los fondos de este tipo de rentas, recordó que la norma dispone explícitamente “que la Comisión para el Mercado Financiero dictará las instrucciones necesarias para la aplicación de los incisos precedentes”. Es una disposición transitoria que otorgó una facultad especial y exclusiva a la CMF, con el objeto de que ella regule este tipo de rentas vitalicias. Aseguró que, a juicio de la superintendencia, aplicando los principios de supremacía constitucionales, especialidad y aplicación de norma posterior, esta facultad prima por sobre otras normas de rango inferior, generales y anteriores, como el decreto ley N° 3.500.

En consecuencia, recalcó, la ley no establece una instancia de consulta por parte de la CMF respecto de la Superintendencia de Pensiones en cuanto a la emisión de la normativa para ser aplicable la ley N° 21.330 en materia de rentas vitalicias, y la CMF, por lo tanto, no consultó previamente a la Superintendencia de Pensiones.



En cuanto al estudio sobre el mercado de rentas vitalicias de la Fiscalía Nacional Económica de 2018, que calificó como muy completo y donde se concluyó que había aún espacio para fortalecer la competencia en precios e inducir a las personas a elegir las rentas más altas, relató que la superintendencia se reunió con la Fiscalía Nacional Económica para estudiar el informe en detalle y, en forma conjunta con la CMF, se acogieron varias de las observaciones. En particular, detalló se recogieron en una norma que mejoró el funcionamiento de SCOMP, la presentación de ofertas de pensión intermediadas por agentes de venta de compañías de seguros de vida, la incorporación en el certificado de ofertas información acerca del monto de pensión en pesos, para facilitar la comprensión y comparación entre estas. También se añadió información respecto de lo que el pensionable dejaría de percibir en un año si selecciona una oferta menor a la de mayor monto; incorporó un nuevo formulario de preaceptación de oferta de renta vitalicia a suscribir por los pensionables que seleccionen ofertas distintas a la de mayor valor, lo que significa que si una persona elige una oferta de renta vitalicia que no le otorga el monto mayor, explícitamente debe señalar en un formulario que la está eligiendo por voluntad propia; y traspasó al certificado de ofertas, que es donde llegan los montos de pensión a la persona, información que no es tan relevante como la anterior, para que esta pueda concentrarse en los puntos clave y reordene, en general, la información de los certificados.

Observó que todo eso se realizó en paralelo con un estudio o proyecto colaborativo entre las universidades de Oxford y de Santiago de Chile, en el que además participaron la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero, y que consistió en testear entre miles de personas distintos formatos de certificados de oferta que recogían las recomendaciones de la Fiscalía Nacional Económica. El resultado de ese testeo, que se hizo con grupos de control, mostró cuál era el mejor formato de certificado a presentar y se publicó en enero de 2019 dando origen a la norma de SCOMP, vale decir, al Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión.

Indicó que hubo otras observaciones de la Fiscalía Nacional Económica que no fueron recogidas en la norma porque hubo cambios legales. También fueron presentadas por la superintendencia a los ministerios respectivos, para que se incorporaran a la reforma previsional, como de hecho se hizo.

Ejemplificó la propuesta de eliminar la denominada oferta externa que efectúan las compañías de seguros de vida, que es una de las alternativas que tiene la persona en el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión, pero que, a juicio de la superintendencia, de la Comisión para el Mercado Financiero y de la Fiscalía Nacional Económica, podía llevar a elegir ofertas menores a las óptimas. Y también se agregaron cambios para bajar el monto de la pensión, para que la persona pudiera optar a una renta vitalicia. Resaltó aquí que la renta vitalicia es muy similar a la Pensión Básica Solidaria y que en este caso se bajó a 3 Unidades de Fomento. Como la Pensión Básica Solidaria actualmente está en alrededor de \$170.000, lo que equivale a casi 6 unidades de fomento, se bajó más o menos a la mitad, de manera que más gente pudiera acceder a la protección de la renta vitalicia, si lo desea.

Deteniéndose mayormente, a petición de los señores diputados, en los cálculos de pensión que se entregan al afiliado en el SCOMP, relató que comienza cuando el afiliado quiere pensionarse, se dirige a su administradora de fondos de pensiones y manifiesta su deseo de iniciar el trámite de pensión, momento en que la AFP le emite un certificado con el saldo acumulado en su cuenta, documento que se entrega al interesado y, simultáneamente, se envía al SCOMP, con lo que se adelanta el trabajo. Si la persona decide seguir adelante con el trámite de pensión, a través de su AFP hace entonces una solicitud de oferta al SCOMP, que también puede hacer a través de un asesor previsional o de una compañía de seguros, que son los habilitados para participar en el Sistema.



Como el SCOMP ya tiene el saldo que le ha informado la AFP, busca dentro del sistema el certificado de ese afiliado y lo envía a todas las compañías de seguros de vida y a todas las administradoras de fondos de pensiones, certificado que envía anonimizado, sin nombre ni RUT. Con esa información, las compañías de seguro y las AFP deben señalar qué pensión ofrecen para ese saldo y para esa persona, considerando la edad del afiliado, los beneficiarios, la cantidad de hijos, si es mujer u hombre, o si tiene cónyuge con derecho a pensión.

Aseveró que las AFP siempre deben entregar el monto de pensión por retiro programado, mientras que las compañías de seguros pueden decidir si ofertan.

El SCOMP toma esa información, la ordena y entrega una primera página de certificado con los retiros programados, clasificados por montos, y una proyección. Refirió que el retiro programado es generalmente decreciente, y entrega una pensión hasta su expectativa de vida, en el sentido de cómo irá evolucionando el retiro programado a través del tiempo, porque parte más alto, pero después va bajando.

También hay otra hoja en el certificado de oferta, donde se consignan las modalidades de renta vitalicia, clasificadas una a una las compañías de seguro que decidieron ofertar, de mayor a menor, en UF, en pesos y con las diferencias anuales de pensión respecto de la mejor. Destacó que en cada certificado se señalan las características del retiro programado y de renta vitalicia, para que el afiliado conozca los riesgos y la seguridad que tiene en cada modalidad.

La persona recibe ese certificado a través de carta certificada, en su hogar y en el correo electrónico que ha entregado a la AFP. Luego, debe concurrir a la administradora de fondos de pensiones solo con ese certificado, para seleccionar la modalidad de pensión. Si el afiliado no concurre a la AFP, porque se arrepintió de pensionarse, se cierra el trámite o bien puede pedir un nuevo certificado de oferta. Si elige renta vitalicia y no la mejor pensión, debe firmar que tomó conocimiento que había mejores ofertas, pero que aun así prefirió esa, sea por razones de solvencia, de servicio, de confianza o de lo que sea.

Afirmó que el proceso es supervisado en todas sus partes por la CMF y por la Superintendencia de Pensiones, que se enfoca en las AFP y en los asesores, mientras que la CMF lo hace en las compañías de seguros de vida y sus agentes de ventas de rentas vitalicias. Y todo el SCOMP propiamente tal, con los formularios, está especificado y reglado en la norma conjunta de ambas superintendencias, por lo que no es un certificado libre para el SCOMP.

Explicó que lo que se hace es entregar una solución basada en riesgo, disponiéndose de más de 600 asesores previsionales individuales, siete administradoras de fondos de pensiones, más las compañías de seguro y los agentes de ventas.

Precisando el funcionamiento de la modalidad de oferta externa, señaló que se trata de una alternativa para el afiliado cuando tiene certificado de ofertas, pues además del retiro programado o de la renta vitalicia, también puede optar por una oferta externa realizada por una compañía de seguros de vida. El requisito, advirtió, es que esa oferta externa debe ser mayor a la que esa compañía hizo en el certificado de oferta, por lo que, si una compañía no presentó oferta en el SCOMP, entonces no puede efectuar tampoco oferta externa. Destacó que el sistema protege a la persona, en el sentido de que, si va por una oferta externa, ella signifique una pensión mejor que la que le habían ofrecido por dentro. Sin embargo, observó, se ha generado una enorme cantidad de ofertas externas al SCOMP, y la mayor parte de las personas, cerca del 80%, opta por esa alternativa.



Reiteró que el informe de la Fiscalía Nacional Económica concluyó que no es conveniente que exista el sistema de ofertas externas, porque reduciría la efectividad del SCOMP, y sería menos transparente para el afiliado. Se afirma que las ofertas deben jugarse completamente dentro del certificado del SCOMP, condición que se incluyó en el proyecto de reforma previsional que aprobó la Cámara de Diputados y que hoy se tramita en el Senado.

Consideró interesante señalar que aproximadamente la mitad de las personas elige la mejor oferta de rentas vitalicias, considerando la fuente interna y la fuente externa, entendiendo por mejor a la más alta. Sin embargo, recalcó, para otras personas la mejor oferta no es la más alta, sino la de una compañía en que confíe más. Por ello, insistió, el SCOMP lleva efectivamente a las personas, en general, a mejores pensiones, pero requiere modificaciones como la eliminación de la oferta externa.

Respecto al pilar solidario, señaló que en sus fiscalizaciones esa superintendencia tiene acceso a todos los archivos que intercambian las compañías de seguros de vida con el IPS, caso en que se chequea mensualmente que estén bien calculados los APS, que las conciliaciones se realicen y que los dineros que fluyen entre el IPS y las compañías de seguros sean los correctos. Explicó que el aporte previsional solidario de una compañía de seguros se calcula en el momento en que la persona se pensiona, aplicándose la fórmula correspondiente y determinándose un monto fijo y constante para siempre. Por lo tanto, subrayó, en el caso de los anticipos de rentas vitalicias el APS no sufre modificaciones, sino que se mantiene constante, situación que opera distinto al retiro programado, en que hay APS que son constantes, lo que sucede cuando la persona tiene una pensión autofinanciada mayor a la PBS, y la APS se calcula también de un monto constante. Si las pensiones son menores a la PBS, el APS es de un monto que se denomina indefinido, porque la pensión final garantizada es constante. Relató que la mayor parte de los retiros programados financian pensiones menores que la PBS, y, por lo tanto, el APS que entregan es variable y le asegura a la persona una pensión constante.

Acotó que, en los retiros aprobados por el Congreso Nacional, la mayor parte de los retiros programados que están en el pilar solidario tiene ese beneficio de pensión definida; por lo que el Estado aumentó el APS cuando se aceptaron los retiros y la pensión mensual no cambió. En cambio, en rentas vitalicias el monto del APS es fijo, y el impacto de los retiros cae directamente sobre la pensión, sin variar el monto de la APS, que no amortigua el efecto del retiro. Las tablas de mortalidad que se aplican en rentas vitalicias son exactamente iguales a las que se usan en retiros programados, sin embargo, los fines son distintos. En rentas vitalicias son para la reserva técnica de la producción de fondos que debe tener la compañía, a efectos de asegurar que va a sacar las pensiones.

En el caso de las AFP, con ellas se calcula el retiro programado y también los montos que las compañías de seguros deben enterar cuando una persona fallece o se invalida, y necesita complementar su saldo con el seguro colectivo que se contrata por el sistema de pensiones con las compañías de seguros de vida, para cubrir las pensiones de invalidez y sobrevivencia.

En materia de multas, señaló que se han aplicado numerosas veces, especialmente a los asesores previsionales, las AFP y las compañías de seguros de vida. Recordó que en 2011 se aplicó una sanción a la AFP Cuprum, debido a que hubo un intercambio de información entre sus afiliados y la compañía de seguros, que eran dos empresas relacionadas, para que finalmente los afiliados se pensionaran en la compañía relacionada.

Asimismo, el año 2020 se cursaron más de veinte multas, a seis administradoras de fondos de pensiones y a quince o veinte asesores previsionales, por una situación que involucró el trabajo con documentos del SCOMP que no eran los



originales. Preciso que algunos asesores previsionales se adelantaban a que la persona les entregara el certificado, lo copiaban y luego cerraban con el afiliado la pensión antes de que le llegara el certificado final. Ello con el objetivo de adelantarse a cualquier interferencia intermedia y que cerraran el contrato lo más pronto posible.

\*\*\*

Don **Mario Valderrama, Fiscal de la Superintendencia de Pensiones** exhibió un cuadro resumen con las sanciones aplicadas, detallando las multas de 2020 por su alta cuantía y la responsabilidad de las administradoras de fondos de pensiones en el caso del SCOMP. Puntualizó que se les reprochó que no cumplieran adecuadamente y de manera diligente sus obligaciones respecto del buen funcionamiento del SCOMP. Otras sanciones se refieren a infracciones propiamente tales de asesores previsionales.

Destacó que todas estas sanciones han sido ratificadas por los tribunales, por lo que hubo garantía del debido proceso de ley.

Sostuvo que disponer que el afiliado deba obligatoriamente adoptar la opción más alta de pensión tendría sus riesgos, pues sería como una especie de remate que llevaría a la persona automáticamente a la mejor oferta. Se ha preferido, observó, dejar que el afiliado siga expresando su voluntad, pero que tenga más información a la vista, como el cálculo de cuanto pierde si no elige la mejor pensión, y que deba firmar un reconocimiento de que es consciente cuando elige una pensión menor.

\*\*\*

Don **Joaquín Cortez, Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)** inició su exposición refiriendo el rol de la Comisión para el Mercado Financiero y su mandato legal, recordando que se trata de un servicio público de carácter técnico, que tiene por objetivo velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública.

Recalcó que la entidad se preocupa por preservar la solvencia de las compañías de seguro de vida, con el objetivo de que puedan cumplir adecuadamente con los compromisos contraídos.

Agregó luego que la comisión supervisa la conducta del mercado de las entidades financieras y de los emisores de valores de oferta pública, función en la que ha seguido muy de cerca el proceso de anticipo de rentas vitalicias.

Señaló los tres pilares de la institución en su resguardo a la estabilidad del sistema financiero, la adecuada conducta de todos los agentes que participan en el mercado financiero, y el desarrollo del mercado de capitales, así como su operación en dos ámbitos: el ámbito prudencial, relacionado con la solvencia de bancos y compañías de seguros, y el ámbito de conducta de mercado, referido a que todos los agentes se comporten de acuerdo con las reglas, que exista transparencia y que los intereses de los clientes estén debidamente resguardados. Esos tres pilares, precisó, son la regulación, la supervisión y la sanción.

Recordó que la comisión es una institución de carácter técnico, donde trabajan muchos profesionales cuya antigüedad promedio es de doce años, lo que quiere decir que hay mucha experiencia. Relató que la comisión opera en comités, como el de regulación prudencial, regulación de conducta de mercado, de supervisión prudencial y de conducta de mercado.



En materia de gobernanza, explicó que el máximo órgano es el consejo de la comisión, que está integrado por cinco miembros, uno de los cuales ejerce el rol de presidente. Refirió que esta modalidad de gobernanza fue introducida por la ley N° 21.000, con el objeto de dar mayor independencia a las decisiones de la comisión respecto de los supervisados, pero también respecto del Ejecutivo.

Los comisionados son propuestos por el Presidente de la República y cuatro de ellos son ratificados por el Senado con un *quorum* de cuatro séptimos. Duran 6 años en el cargo y pueden ser removidos por la Corte Suprema por causales fundadas.

El presidente de la comisión es nombrado por el Presidente de la República, por 4 años, y solo puede ser removido por causal fundada.

Los comisionados están sujetos a todas las inhabilidades establecidas en la Ley Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado, además de las inhabilidades e incompatibilidades contenidas en la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.

Adicionó que la comisión tiene una unidad de investigación que, conforme a la ley, es independiente del consejo con el fin de asegurar una mayor independencia y un mejor resguardo del proceso sancionatorio.

En materia de vinculación con otras entidades del Estado, señaló que la función es fiscalizada por la Contraloría General de la República en lo referente al uso de recursos presupuestarios, a procesos con funcionarios de la comisión y a la probidad.

Adicionalmente, de acuerdo con lo estipulado por la ley N° 21.000, se relaciona con el Ejecutivo a través del Ministerio de Hacienda, particularmente con la Dirección de Presupuestos, en aspectos presupuestarios y lo relacionado con las Metas de Eficiencia Institucional (MEI).

Destacó que la ley les otorga facultad de hacer propuestas de cambio legal, lo que han hecho en el pasado, como en la ley Fintech, la ley de supervisión basada en riesgo y la ley de buen funcionamiento del mercado financiero.

También participa dando apoyo técnico en la preparación de proyectos de ley, caso en que recordó las propuestas formuladas en la ley de agentes del mercado y en la ley de bancos que introdujo las normas de Basilea III.

Mencionó luego su participación en el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF), junto con el Banco Central, el Ministerio de Hacienda y la Superintendencia de Pensiones. Y enseguida citó la colaboración en regulaciones o supervisiones específicamente mandatadas por ley, como el existente con la Unidad de Análisis Financiero para la supervisión y prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo; el memorando de entendimiento con el Banco Central de Chile en ámbitos de regulación de bancos, de seguros, de entidades de pago o infraestructura financiera y procesos de regulación de bancos, cooperativas de ahorro y crédito y emisiones no bancarias; y con la Superintendencia de Pensiones sobre la regulación y fiscalización conjunta de materias relacionadas con pensiones.

En términos de fiscalización, afirmó que existen algunas materias conjuntas con la Superintendencia de Pensiones, enfocadas a intermediarios, y con el Sernac, el Ministerio Público y el Consejo de Defensa del Estado.



En materia de rendición de cuentas, aseveró que la entidad realiza una cuenta pública anual y emite un informe anual, que es enviado a las Comisiones de Hacienda y de Economía del Senado y de la Cámara de Diputados.

También publica informes normativos, dispone de períodos de consulta pública abiertos para todas las normas que imparte, publica los planes de regulación para el año y las sanciones que imparte. Asimismo, prosiguió, publican algunas alertas en casos de entidades que no están siendo reguladas por la comisión y que ofrecen servicios financieros en el mercado. Asimismo, elabora informes, publica estadísticas que son un referente para el mercado, e informa actividades al Consejo de la Sociedad Civil (COSOC).

Se detuvo posteriormente en el alcance de la ley N° 21.330, en especial en las facultades de la CMF.

Al respecto, mencionó que se ha planteado que la CMF debió consultar previamente a la Superintendencia de Pensiones para la emisión del oficio circular N° 1208, materia en la que la Biblioteca del Congreso Nacional identificó dos posturas: la primera, que en el ejercicio de la facultad otorgada por la reforma constitucional, la CMF no se encuentra sujeta al deber de consulta, y la segunda postura fue que la Comisión debía sujetarse a las normas legales generales que la regulan en materia de potestad normativa, en especial al inciso segundo del artículo 62 del decreto ley N° 3.500, que dice que en el caso de tratarse de normas que afecten a previsión se debe consultar primeramente a la Superintendencia de Pensiones antes de emitir dicha norma.

Al respecto, afirmó que la norma constitucional demarca las facultades de la Comisión y es la fuente del oficio circular. Recalcó que el mandato constitucional dispuso que la Comisión “dictará las instrucciones necesarias para la aplicación” de la regla dispuesta en la Carta Fundamental, por lo cual, en el cumplimiento del mandato que entregó la reforma constitucional, la CMF se remitió a dictar las instrucciones y orientaciones que abordan aspectos operativos necesarios para que esta reforma pudiera implementarse de mejor manera. Es decir, argumentó, es la norma constitucional la que le dio la facultad a la comisión de emitir el oficio circular.

En segundo lugar, continuó, el oficio circular no es una norma, no regula nuevas materias, ya que toda la regulación del anticipo está contenida en la disposición transitoria quincuagésima de la Constitución Política de la República. De la simple lectura del artículo, consta que se establece de manera detallada la base de cálculo del anticipo, el monto a anticipar y su época de pago.

Por último, agregó, el oficio circular es jurídicamente una instrucción y, por lo tanto, no requiere sujetarse a un proceso normativo.

En cuanto a los alcances de la ley N° 21.330, indicó que con fecha 28 de abril de 2021 se publicó en el Diario Oficial la ley N° 21.330, que básicamente establece que a partir de la publicación de esta reforma y hasta los 365 días siguientes, los pensionados o sus beneficiarios por renta vitalicia podrán, por una sola vez y de forma voluntaria, adelantar el pago de sus rentas vitalicias hasta por un monto equivalente al 10% del valor correspondiente a la reserva técnica que mantenga el pensionado en la respectiva compañía de seguros para cubrir el pago de sus pensiones, con un tope máximo de 150 unidades de fomento.

Resaltó luego que la ley también señala que “El retiro que efectúen los pensionados o sus beneficiarios que opten por solicitarlo, se imputará al monto mensual de sus rentas vitalicias futuras, a prorrata, en forma proporcional y en igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado.”.



Recordó entonces que la renta vitalicia es un contrato especialmente regulado y otorgado por una compañía de seguros de vida, la cual se obliga a pagar una mensualidad fija de por vida al pensionado o a su beneficiario, a cambio del pago de una prima que se financia con el ahorro que este acumuló durante su vida activa. O sea, arguyó, al optar por esta modalidad de renta vitalicia en vez del retiro programado, el pensionado está seguro de tener un ingreso fijo en unidades de fomento hasta el día de su muerte o de la de sus beneficiarios. Si esa persona hubiera elegido un retiro programado habría tenido un ingreso variable más alto al comienzo, pero decreciente en el tiempo, en la medida en que se fueran agotando los fondos y estaría sujeta a la volatilidad de los mercados.

Detalló que en el caso del retiro programado es el pensionado quien asume tanto el riesgo de reinversión como el de longevidad, mientras que en el caso de renta vitalicia es la compañía de seguros la que absorbe ambos riesgos, lo cual explica por qué 645.000 pensionados voluntariamente suscribieron un contrato de renta vitalicia, a pesar de que al menos el monto de la primera pensión recibida bajo esta modalidad habría sido inferior a la recibida bajo un retiro programado.

Ante la cuestión relativa a la información disponible para que el futuro pensionado adopte una decisión, particularmente acerca de la propiedad de los fondos en el retiro programado y en la renta vitalicia, aclaró que ello se incluye en la solicitud de oferta que debe firmar el trabajador, previo a elegir una modalidad de pensión. Subrayó que al futuro pensionado se le explica que, al seleccionar una renta vitalicia, no mantiene la propiedad de sus fondos.

Explicó que la reserva técnica es una exigencia normativa y consiste en el monto que las aseguradoras deben provisionar, por exigencia del regulador, para respaldar la obligación de pago, para respaldar el compromiso que están asumiendo con sus pensionados de renta vitalicia. Su cálculo considera el monto de la pensión que se le ofreció al futuro pensionado, la expectativa de vida y una tasa de descuento. Refleja así la mejor estimación disponible del valor presente de todos los pagos futuros esperados que debe asumir la compañía de seguros de vida con los pensionados y sus beneficiarios.

Detalló que a medida que transcurre el tiempo, y junto con el pago mensual de esas pensiones, aumenta la probabilidad de fallecimiento del pensionado y la reserva técnica va disminuyendo. La ley N° 21.330 expresa que las compañías de seguros de vida deben estimar el monto máximo de anticipo de pensión, considerando para ello su reserva técnica, a pesar de que esta se pensó siempre como una exigencia normativa.

Por lo tanto, esgrimió, si se anticipa el equivalente del 10% de la reserva técnica, inevitablemente ello se traducirá en una reducción del 10% de todos los flujos de pagos futuros. Es como si estuviéramos escribiendo un nuevo contrato por un monto 10% menor, lo cual también hará caer proporcionalmente los flujos de pago futuros en un 10%, como indica la ley.

Mencionó que, aunque se ha discutido la reducción permanente de la pensión, ello no es una interpretación de la CMF, sino la aplicación literal del texto de la reforma constitucional. Además, el mecanismo que incorporó la reforma constitucional para el anticipo recoge correctamente el funcionamiento de la renta vitalicia, atendido que se trata de un seguro y no de un préstamo. De esa manera, aseguró, el impacto del anticipo es equivalente al que se produciría si los pensionados volvieran a tomar una renta vitalicia en los mismos términos originales, pero con un 10% menos de prima.

Observó que la reforma constitucional no beneficia a la industria de seguros, toda vez que el anticipo no es un crédito que termine pagándose en exceso por



algunos pensionados. Además, la reforma constitucional no incorpora la posibilidad de restituir la reserva técnica.

Arguyó que esta visión ha sido respaldada por diversos expertos en seguros, en pensiones y en regulación financiera, entre ellos el ministro de Hacienda y los exsuperintendentes de Valores y Seguros y de Bancos e Instituciones Financieras.

Acotó que varias compañías de seguros han iniciado procesos judiciales por la normativa y las instrucciones que impartió la Comisión para el Mercado Financiero, ante el Ciadi (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones), ante la propia CMF, ante la corte de apelaciones y ante la Corte Suprema, en protesta de la ilegalidad que podrían tener las instrucciones de la Comisión; y también recursos por inconstitucionalidad ante el Tribunal Constitucional.

En cuanto a la supervisión del proceso de pago de anticipos a los pensionados, indicó que la preocupación de la CMF por la conducta del mercado les ha motivado a preocuparse de que este proceso se realice de forma transparente.

Destacó que el 30 de abril, dos días después de publicada la reforma constitucional, la Comisión instruyó a las compañías de seguros de vida la adopción de todas las medidas especiales tendientes a facilitar el proceso de anticipo voluntario de pensiones. El lunes, comenzó el proceso de solicitud de anticipo voluntario de pensionados de rentas vitalicias, al mismo tiempo que se inició el mismo proceso por parte de las AFP, a pesar de que ellas tenían experiencia anterior.

La CMF emitió instrucciones para el buen funcionamiento de este proceso, las cuales iban encaminadas a que las compañías adoptaran todas las medidas tendientes a facilitarlas. También, internamente, se realizó un seguimiento para verificar que estas entidades cumplieran de buena forma con lo establecido en la ley. Así se monitoreó el proceso con la industria bancaria y con la industria de seguros para garantizar el flujo oportuno de los recursos. Hubo reuniones con representantes del Banco Central y de la Superintendencia de Pensiones para la adecuada coordinación del retiro y la adopción de medidas de mitigación por los efectos en el mercado de capitales producto de los anticipos. Se flexibilizó por normativa los límites de endeudamiento para facilitar la gestión de liquidez de las compañías de seguros de vida. Esto, de modo que pudieran disponer en forma oportuna de los recursos necesarios para pagar el anticipo, y se coordinó con la Corporación Administrativa del Poder Judicial para facilitar a los tribunales el acceso a la información de rentas vitalicias, para efectos de las retenciones judiciales pertinentes por pensiones de alimentos. Se suscribió un convenio y estableció un mecanismo electrónico de intercambio de información.

## Línea de tiempo de implementación de la ley 21.330 de 2021



Relató que, siguiendo esas instrucciones, las aseguradoras tuvieron que habilitar un sitio web de acceso, que permitiera hacer la solicitud de anticipo. Debían informar que el anticipo se pagaría por la misma vía que regularmente se cancela la pensión, al objeto de minimizar el riesgo de fraudes en la transferencia de dichos recursos. Se dio plazo máximo de cuatro días hábiles, después de la recepción de la solicitud, para realizar la validación y comunicar a los pensionados su aprobación o rechazo. Si era rechazada, se debía indicar las razones para ello y qué debían hacer los solicitantes para efectuar una nueva solicitud. Si la solicitud era aceptada, las compañías de seguros debían informar las opciones de porcentajes de retiro y la pensión posterior resultante producto de cada una de las alternativas. El pago se haría en un plazo máximo de 30 días corridos desde el momento en que se hizo la primera solicitud. Asimismo, la aseguradora debía entregar al pensionado un comprobante en el que constara, como mínimo, la fecha de la confirmación, la opción seleccionada y un número de identificación de la solicitud.

## Cifras de solicitudes y confirmaciones

COMPAÑÍA (*)	Solicitudes pagadas al 04.08.21								
	N° de Solicitudes Recibidas	N° de RUTs únicos que solicitan el anticipo (**)	N° RUTs únicos que confirman la solicitud	% RUTs que confirman la solicitud	Total Pagos	Total Pagos/Total Confirmados	Total Monto Pagado (MMS)	Total Monto Pagado (MMUS\$) (***)	Pago promedio en UF (***)
4LIFE	3.685	3.049	2.785	91,3%	2.695	96,8%	10.170	13,1	126,8
BCI	561	480	373	77,7%	368	98,7%	958	1,2	87,5
BICE	38.085	32.655	28.901	88,5%	27.613	95,5%	86.733	111,8	105,5
BNP	534	522	190	36,4%	190	100,0%	629	0,8	111,2
CHILENA CONSOLIDADA	17.954	17.795	13.559	76,2%	13.253	97,7%	41.927	54,1	106,3
CN LIFE	5.172	5.155	3.885	75,4%	3.786	97,5%	12.734	16,4	113,0
CONFUTURO	50.681	50.535	39.685	78,5%	39.007	98,3%	131.077	169,0	112,9
CONSORCIO NACIONAL	46.186	45.646	35.442	77,6%	34.483	97,3%	119.966	154,7	116,9
EUROAMERICA	7.511	5.659	4.972	87,9%	4.835	97,2%	16.791	21,7	116,7
MAPFRE	307	215	165	76,7%	144	87,3%	344	0,4	80,2
METUFE	44.683	41.351	40.964	99,1%	38.142	93,1%	128.422	165,6	113,1
OHIO	7.533	6.367	5.356	84,1%	5.175	96,6%	14.342	18,5	93,1
PENTA	29.857	26.792	26.728	99,8%	24.729	92,5%	89.669	115,6	121,8
PRINCIPAL	22.620	20.936	19.946	95,3%	19.302	96,8%	64.293	82,9	111,9
RENTA NACIONAL	10.928	9.036	7.884	87,3%	7.407	93,9%	21.211	27,3	96,2
SECURITY PREVISION	15.042	13.602	11.883	87,4%	11.580	97,5%	36.485	47,0	105,9
<b>TOTAL MERCADO</b>	<b>301.339</b>	<b>279.795</b>	<b>242.718</b>	<b>86,7%</b>	<b>232.709</b>	<b>95,9%</b>	<b>775.751</b>	<b>1.000,3</b>	<b>112,0</b>

(\*) Cifras reportadas por las compañías en sus informes diarios.

(\*\*) Puede existir más de una solicitud por RUT.

(\*\*\*) Valores de US\$ y UF al 04/08/21.

Tras ello informó el estado de avance en las solicitudes y las confirmaciones, indicando que hasta el 4 de agosto se habían recibido 301.339 solicitudes. Dado que hubo casos en que un RUT presentó más de una solicitud, el



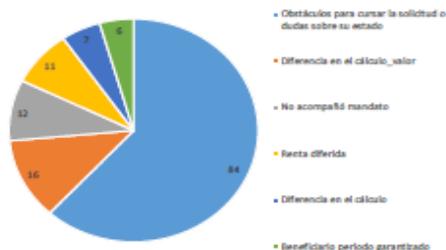
número de RUT que confirmaron la solicitud fue de 242.718, es decir, un 86,7% de RUT. Y a la fecha, se han efectuado 232.709 pagos, por un monto total de US\$1.000 millones.

Asimismo, acotó que al 4 de agosto se han recibido 136 reclamos vinculados al proceso, 120 de las cuales ya están completamente tramitados con respuesta al pensionado y 16 aún en proceso. A la fecha, no se han recibido reintegros de reclamos, con lo cual parecería que, hasta ahora, las personas han quedado satisfechas.

### Reclamos por anticipo de RR.VV. recibidas por la CMF (2)



Cuenta de Caso	Total
Observaciones*	
Obstáculos para cursar la solicitud o dudas sobre su estado	84
Diferencia en el cálculo_valor	16
No acompañó mandato	12
Renta diferida	11
Diferencia en el cálculo	7
Beneficiario período garantizado	6
(en blanco)	
<b>Total general</b>	<b>136</b>



En una sesión posterior, el señor presidente de la CMF reiteró que, ante la duda acerca de la necesidad de consulta previa por parte de la CMF a la Superintendencia de Pensiones antes de emitir el instructivo de pago de fondos para beneficiarios de rentas vitalicias, la Biblioteca del Congreso Nacional identificó dos posturas, una de las cuales señala que, de acuerdo con el artículo 62 del decreto ley N° 3.500, debió haber solicitado la opinión previa de la Superintendencia de Pensiones. No obstante, observó, la CMF estimó que debía actuar no sobre la base de sus atribuciones legales, sino directamente por la facultad que le asignó el constituyente.

Recalcó que toda la regulación del instructivo emitido ya se encontraba contenida en la reforma constitucional, como es la base de cálculo del monto del anticipo y la época de pago. Por ello, acotó, la Comisión para el Mercado Financiero se refirió en su instructivo más bien a cuestiones de tipo operacional.

Ante la duda de si los pensionados estaban informados que al optar por una renta vitalicia perdían la propiedad de sus recursos, exhibió una copia de la solicitud de oferta que debe firmar el trabajador, donde se indica claramente que no mantiene la propiedad de sus fondos al comprar una renta vitalicia.

En lo referido al grado de competencia en la comercialización de rentas vitalicias, a propósito del estudio de la Fiscalía Nacional Económica que propuso cambios legales para que las personas pudiesen tomar mejores decisiones al momento de pensionarse, recordó que la Comisión para el Mercado Financiero, en conjunto con la Superintendencia de Pensiones, se hizo cargo de todas aquellas observaciones que no requerían cambios legales, sino solo medidas normativas.

Sobre las vinculaciones de la Comisión para el Mercado Financiero con la Superintendencia de Pensiones, explicó que la CMF supervisa y regula, pero también ejecuta algunas actividades conjuntas con esa Superintendencia, como es el caso de supervisiones conjuntas a los asesores previsionales y al Sistema de Consulta y Ofertas de Montos de Pensión, pero no a las AFP directamente.

En el tema de fondo, la ley N° 21.330 que permitió a los pensionados adelantar el pago de su renta vitalicia hasta por un 10% de su reserva técnica, recordó que se trata de un contrato por el cual las compañías de seguros se



obligan a pagar una mensualidad fija de por vida al pensionado, y la reserva técnica no es otra cosa que una exigencia normativa que obliga a las compañías de seguros de vida a efectuar provisiones para respaldar el pago de sus obligaciones con los pensionados. Se trata de la mejor estimación de todos los flujos futuros de pagos que deben hacer las compañías de seguros de vida a sus pensionados. Por lo tanto, subrayó, con el paso del tiempo la reserva técnica va disminuyendo a medida que se acerca la edad de fallecimiento. Así, el cálculo de la renta vitalicia considera el monto de la pensión ofrecida, la expectativa de vida de las personas y una tasa de descuento.

Consideró muy importante una frase que aparece en la ley, que dispone: “el retiro que efectúen los pensionados o sus beneficiarios que opten por solicitarlo, se imputará al monto mensual de sus rentas vitalicias futuras a prorrata, en forma proporcional y en igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado”. Por lo cual, arguyó, el impacto de este anticipo es equivalente al que se produciría si los pensionados volvieran a tomar una nueva renta vitalicia en los mismos términos originales, pero con un 10% menor de prima.

Por lo tanto, reiteró, si se anticipa el equivalente al 10% de la reserva técnica, ello se traduce en una reducción del 10% de todos los flujos futuros. Defendió que esta lectura de la reforma constitucional ha sido ratificada por varios especialistas en la materia.

Ante la pregunta sobre eventuales visitas de alguna persona antes de elaborar el instructivo, señaló que tuvieron reuniones tanto con la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile como con la Asociación de Aseguradores de Chile, las que fueron muy importantes para implementar el sistema en dos días, a pesar de que algunos de los asistentes no quedaron muy contentos, ya que luego presentaron querellas. Sin embargo, declaró, no recibieron llamada alguna del gobierno o de otra autoridad del Ejecutivo.

En cuanto a si las compañías de seguros cobran alguna comisión por las ganancias de los fondos, contestó que no lo hacían porque ellas administran sus propios fondos. Puntualizó que cuando una persona compra una renta vitalicia traspasa sus fondos a la compañía de seguros y estos pasan a ser de propiedad de esta última, de modo que no podrían cobrarse ellos mismos una comisión.

Observó que, si bien no se hizo una consulta a la Superintendencia de Pensiones respecto del instructivo, para los tres primeros retiros de fondos de pensiones la CMF tuvo igualmente reuniones de coordinación con esa Superintendencia y con el Banco Central sobre temas operativos.

Advirtió que los sucesivos retiros de 10% han funcionado bien, pues detrás ha habido mucho esfuerzo operacional que en el caso de la CMF ha sido ayudar en la coordinación con los bancos, que son los que debían pagar. Y aunque en el caso de las rentas vitalicias no hubo una consulta directa, aseguró que los equipos técnicos mantuvieron contacto con la Superintendencia de Pensiones, que ya tenía una experiencia que se podía aprovechar.

Ante una consulta formulada señaló que no se puede comparar la rentabilidad de los fondos de pensiones con la rentabilidad de las inversiones de las compañías de seguros, porque, por su naturaleza, invierten en activos distintos. Las compañías de seguros invierten en activos de renta fija que les permiten pagar las pensiones que han comprometido, y la proporción invertida en acciones es muy inferior a la que tendría un fondo de pensiones.

Sobre quién cuida a los asegurados pensionados, aseveró que la prevención más importante es que las compañías sean solventes, porque si lo son,



podrán cumplir con los pagos y con los compromisos que contrajeron con los pensionados.

En ese sentido, subrayó, la CMF ha tenido una especial preocupación, pues a mitad de este año consiguió que el Congreso aprobara una ley de perfeccionamiento del mercado de capitales, que limitó el reparto de dividendos de las compañías de seguros, sujeto a que cumplieran determinados indicadores patrimoniales, lo que apunta precisamente a cuidar la solvencia de las compañías de seguros, para proteger a sus asegurados.

Recordó que, en una primera etapa, los pensionados por renta vitalicia debían entregar una solicitud para que las compañías de seguros les informaran qué monto tenían derecho a retirar, materia que era responsabilidad, de acuerdo con la ley, de las compañías de seguros. Recalcó que estas eran las que debían informar correctamente el monto a retirar, que equivalía a un porcentaje de la reserva técnica.

Sin embargo, observó, si algunas compañías no hicieron bien aquello, la CMF tiene facultades de supervisión *ex post*, ante cualquier reclamo de personas que estimen que su reserva técnica debió haber sido mayor o que el monto que se les informó que podían retirar no era el que ellos pensaban.

Ante las dudas de los señores diputados de la comisión investigadora, señaló que, aunque la CMF hubiese pedido a las compañías de seguros que informaran la reserva técnica, lo cual tenía algunos problemas, dada la escasez de tiempo, ese dato habría sido exactamente diez veces el monto a retirar. Por ello, afirmó no saber cuánto más habría ayudado esa información.

Si se sostiene que las compañías no informaron bien cuánto era el monto para retirar, o que el monto no correspondía a la reserva técnica, indicó que eso es algo que la CMF puede fiscalizar, pero esa fiscalización siempre se hará *a posteriori* y no *a priori*. Por ello, reiteró, si las compañías hicieron bien su trabajo, el monto a retirar era exactamente el 10%, y lo demás no habría allegado mucha información.

Planteó, finalmente, que la oferta externa es materia de modificación legal, está fuera del ámbito administrativo. Y en lo que se refiere al pilar solidario, es materia de la Superintendencia de Pensiones.

\*\*\*

**Don José Antonio Gaspar, Director General Jurídico, de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)** expuso que el análisis realizado por la CMF concluyó que, al evaluar si el acto administrativo que el Congreso Nacional, en la reforma constitucional que estableció la ley N° 21.330, era o no aquello que dispone el artículo 62 del decreto ley N° 3.500, de intervención conjunta, debía considerarse que la intervención conjunta entre dos agencias regulatorias es algo excepcional dentro del ordenamiento jurídico chileno. En principio, subrayó, se analiza que cada agencia regulatoria, dentro de nuestro sistema, tenga una competencia exclusiva y excluyente.

En su análisis estimó necesario evaluar si esto correspondía o no a una norma que regulase el contrato de renta vitalicia, materia en que la CMF analizó el mandato que por reforma constitucional tiene el acto administrativo que emitió y que señala: "La Comisión para el Mercado Financiero dictará las instrucciones necesarias para la aplicación de los incisos precedentes."

En ese sentido, argumentó, la naturaleza jurídica del acto administrativo que debía emitir la Comisión para el Mercado Financiero para operativizar la reforma constitucional del primer anticipo en rentas vitalicias era bastante discutible que se considerara como una norma, que es una de las potestades que tiene la CMF. Refirió



que en derecho administrativo se puede distinguir entre la facultad normativa, que apunta a establecer un mandato de carácter general y el establecimiento de un campo regulatorio, es decir, establecer contenido principalmente no normado en una fuente anterior y, a ese respecto, el Congreso Nacional, en la ley N° 21.330, estableció un parámetro bastante preciso al actuar de la Comisión para el Mercado Financiero, que era aludir a instrucciones.

Añadió que las potestades que tiene la Comisión para el Mercado Financiero distinguen entre poder dictar normas y poder impartir instrucciones, como dos actos administrativos de distinta naturaleza. Y al no recaer en un ámbito normativo, el mandato que dio el Congreso Nacional a la CMF de “impartir instrucciones”, escapa la duda de estar asilados en el ámbito del decreto ley N° 3.500, de tener que entrar a un ámbito de competencia conjunta con la Superintendencia de Pensiones.

Aludió que en el segundo retiro la ley entregó un mandato exclusivo a la Superintendencia de Pensiones de impartir instrucciones para la aplicación de esa ley, y con la misma lógica lo hizo la Superintendencia de Pensiones en su momento, lo que es consistente con lo planteado por el superintendente de Pensiones, que no era pertinente, que no le correspondía, que no era competente la Superintendencia de Pensiones intervenir en la instrucción que le correspondía dar a la Comisión para el Mercado Financiero.

Por ello, concluyó, siguiendo el mandato de la reforma constitucional, que impartió una instrucción y no una norma que regulase el contrato de renta vitalicia, la Comisión para el Mercado Financiero, en un contexto de tiempo acotado, decidió regular a la brevedad la parte operativa del anticipo de rentas vitalicias.

Entonces, continuó, siendo un instructivo, bajo la misma naturaleza de este acto administrativo, consistente con las facultades que tiene la Comisión para el Mercado Financiero y distinto de la competencia conjunta, se emitió para dar cumplimiento al mandato establecido en la ley de reforma constitucional, norma que prima por sobre otras leyes referentes a la materia.

Explicó que el contrato de renta vitalicia es una figura especial, regulada principalmente en la legislación, por lo que no es un contrato en el cual haya libertad respecto de los términos y condiciones de la misma, sino que está asociado a dos grandes instituciones. El carácter de seguro, que implica una relación jurídica entre un interesado en tener esta modalidad de pensión y una contraparte representada por la compañía de seguros, es radicalmente importante para el ámbito jurídico en materia de seguros porque se reconoce que el candidato a acogerse a jubilación tiene los fondos que ha ahorrado a través del sistema chileno y la compañía de seguros le hace una oferta mediante el Sistema de Consulta y Ofertas de Montos de Pensión. Si la acepta bajo las modalidades señaladas, se entregan en propiedad los recursos de quien quiere adoptar esa modalidad de pensión a la compañía de seguros, a cambio de que esta, bajo la lógica del seguro, se obligue por toda la vida del pensionado que pasa a tener esta calidad, a pagar una renta vitalicia.

Aunque reconoció que el contrato no precisa que se pierda la propiedad de los fondos, sostuvo también que la CMF estima la importancia de la oferta dentro de la relación del contrato, pues entre los documentos está la relación de la oferta por parte de la compañía de seguros, y la aceptación de esta. Así, arguyó, una cosa es la póliza, que constituye un contrato fuertemente regulado, y otra es un documento que forma parte de la contratación, que es la oferta del Sistema de Consulta y Ofertas de Montos de Pensión, en el cual, en forma consistente con la naturaleza jurídica de seguro que tiene este instrumento de jubilación, aparece su descripción.



Por ello, insistió, el rol de la CMF es explicar al pensionado que recibe ese documento, sea que decida tomar la oferta del Sistema de Consulta y Ofertas de Montos de Pensión o la oferta externa, que tome conocimiento de la característica de ese instrumento, que se encuentran establecidas por la ley y, por ello, no están disponibles para ninguna de las partes intervinientes, ni para el asegurado ni para la compañía de seguros.

Luego, refirió, respecto del contenido de la información enviada a los pensionados, que existe un punto que corresponde a la responsabilidad que tienen los fiscalizados de la Comisión para el Mercado Financiero en la verificación del cumplimiento de la norma. Aseveró que no es baladí para un fiscalizado que la información que entrega sea unilateral y tenga el riesgo que sea falsa.

Por eso, subrayó, la dinámica consideró tres objetivos regulatorios, proporcionando información lo más clara posible y concreta al fiscalizado. Indicó que si eventualmente hubiera algún caso relacionado con la necesidad de precisar cuál fue la base de su cálculo, existe una fórmula única mediante la cual se monitorea y fiscaliza que la información de la reserva técnica corresponda a los parámetros normativos fijados por la Comisión para el Mercado Financiero, para hacer que se cumplan los contratos. Si hubiera alguna situación en la información proporcionada por la compañía acerca de la reserva técnica, la CMF verificaría el cumplimiento normativo de ese cálculo para el caso de todos los contratos de rentas vitalicias contraídos por esa compañía.

Explicó que la censura es una sanción equivalente a una amonestación y que, a diferencia de otras sanciones que contempla la ley de la CMF, no implica un efecto pecuniario, como la multa o suspensión de funciones, pero sí tiene consecuencias, pues es una entidad que ha sido sancionada por la Comisión para el Mercado Financiero.

\*\*\*

**Don Daniel García Director General de Supervisión de Conducta de Mercado, de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)** comentó que la renta vitalicia es un contrato de seguro que está especialmente regulado. No es un contrato típico, sino que es el otorgado por una compañía de seguros de vida, por el cual se obliga a pagar una mensualidad fija en UF y de por vida al pensionado o beneficiario de este, cuando estos existen, a cambio del pago de una prima que se financia con el ahorro que el pensionado acumuló en su cuenta de capitalización individual durante su vida laboral y que fue administrado por una AFP. Recalcó que el elemento central en este contrato es la transferencia de esos fondos en el momento inicial.

Por lo tanto, y contestando una consulta, afirmó que el traspaso del fondo, de propiedad de la persona, desde la cuenta de capitalización individual a la compañía se da en el momento en que se firma el contrato, no en el momento en que la persona fallece.

Ese antecedente, subrayó, es lo que hace que 650.000 personas hayan escogido esta modalidad de pensión, puesto que, a diferencia del retiro programado que en el tiempo va reduciendo su monto, la compañía de seguros de vida se compromete al pago de por vida de un monto fijo en UF.

Detalló que la información y los antecedentes al suscribir el contrato se entregan través de tres vías: un asesor previsional, un agente de ventas de compañía de seguros o directamente. Agregó que, en el certificado de oferta, donde la persona debe firmar frente a la entidad su solicitud de oferta de modalidad de pensión, se le menciona expresamente esta información. Leyendo el texto respectivo, citó: "Para ello, dicha compañía recibe desde la AFP los fondos previsionales que financian las pensiones contratadas. Al seleccionar una Renta Vitalicia, usted no mantiene la propiedad de sus



fondos. El contrato de renta vitalicia es irrevocable, por lo que usted no podrá cambiarse de compañía de seguros ni de modalidad de pensión. Tenga presente que podrá optar por esta modalidad solo si su pensión es mayor o igual al monto de una pensión mínima vigente”.

Reiteró que hoy existen alrededor de 650.000 personas que suscribieron un contrato de rentas vitalicias. Para hacerlo, ellas debieron obtener el certificado de oferta de montos de pensión, para lo cual firmaron, de puño y letra, una solicitud de oferta en la que venía explícitamente mencionado lo referido al traspaso de la propiedad de los fondos.

Reconoció que, a causa del anticipo del 10% han recibido 136 reclamos o presentaciones, la mayoría de las cuales, un 84%, apuntan a complicaciones para cursar la solicitud del estado, a diferencias en el cálculo o en el valor de los montos que menciona la compañía cuando responde a la solicitud de la persona, y a rentas diferidas. Es decir, recalcó, son 136 presentaciones sobre alrededor de 250.000 solicitudes que ya están oficializadas y confirmadas para retiro.

No obstante, aseguró, cada una de esas presentaciones es muy importante para la CMF y le asigna prioridad absoluta, lo que se evidencia en que casi el 90% de todas ellas fueron respondidas y se evaluó si el usuario quedó satisfecho con la respuesta entregada por la compañía. De hecho, acotó, hasta la fecha no tienen registro de reingreso de solicitudes.

Adicionó que, entre julio de 2020 a julio de 2021, recibieron un total de 400 reclamaciones relacionadas con materias de rentas vitalicias, sobre un universo de 650.000 pensionados. Y en el mismo período se suscribieron alrededor de 9.800 pensiones de rentas vitalicias.

Precisó que las reclamaciones históricas de pensionados representan el 3,3% o 3,4% del total de 12.000 reclamaciones anuales en el mundo de las compañías de seguros. En cuanto a las materias más reclamadas por parte de los pensionados, puntualizó que se trata de objeciones a los ajustes en los montos de pensión, generalmente por la incorporación o eliminación de algún beneficiario en el tiempo; las asesorías previsionales en rentas vitalicias, aspecto en que, aseveró, la CMF tiene especial atención, particularmente la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado, que se orienta a resguardar los intereses de los asegurados pensionados. Para ello, explicitó, el foco de atención prioritario en materia de supervisión dice relación con cinco principios fundamentales: trato justo para todos los pensionados, transparencia en la información que reciben las personas, protección de sus datos personales, resguardo de la adecuada explicitación y resolución de conflictos de interés, y una adecuada tramitación de las reclamaciones.

Resaltó que la supervisión se focaliza, en el caso de las compañías de seguros, en sus políticas, procedimientos y controles, y en el caso de la fuerza de venta, en los agentes de ventas, que son quienes finalmente terminan comercializando las rentas vitalicias de las compañías de seguros.

Reiteró que en los reclamos relacionados con el anticipo del 10%, la mayor parte dice relación con falta de información sobre cómo acceder al procedimiento a través del sitio web de las compañías, de dudas a partir de la información que le aporta la compañía para hacer el retiro y los efectos que tiene posteriormente en el monto de pensión. Es decir, observó, están más referidos, antes que a cuestionamientos al proceso o al incumplimiento de parte de alguna compañía del procedimiento, a mejorar la información.



Recalcó que la institución ha sido muy cuidadosa con la información que se entregaba a las personas, porque algunas son de edad avanzada y en muchos casos no tienen acceso a medios tecnológicos. Por eso, ejemplificó, recibieron la pensión a través del mismo depósito que realizan las compañías de seguros para pagarla.

Mencionó que hoy casi el 90% de las pensiones, normalmente de rentas vitalicias, se paga a través del depósito, por lo que la mayoría de los pensionados de rentas vitalicias no va a las sucursales bancarias a cobrar su pensión. Eso permitió una facilidad mayor que en otros casos, por ejemplo, con los retiros de las AFP, para canalizar los pagos y dar seguridad a los pensionados de que recibirán en sus cuentas el monto que están solicitando.

Consideró relevante hacer la distinción de que quienes deseen acceder a una pensión, ya sea a través de la modalidad de retiro programado o de renta vitalicia, deben pasar por el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión. Ese es el parámetro inicial.

Para ello, deben concurrir con la documentación y firmar una solicitud de oferta para materializar la adscripción de una modalidad de pensión.

Puntualizó que prácticamente el 88% de todas las pensiones que se suscriben en la modalidad de rentas vitalicias, se hacen con una oferta externa. Pero esa oferta externa solo puede mejorar la condición que está ofertada en el certificado de oferta original y sigue estando dentro del Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión. No es que salga del sistema. Tanto es así que quedan registrados.

Resaltó que la CMF tiene un registro póliza a póliza, lo que le permite su posterior y efectiva supervisión y tener los datos a la mano para evidenciar cuáles son los desempeños en cuanto a las pensiones que suscriben las personas.

Reiteró que prácticamente el 87,5% de las 9.800 pensiones que se suscribieron por renta vitalicia en el último año se hicieron por una oferta externa. Y de ese porcentaje, tres de cada cuatro personas (65%) escogieron alguna de las tres principales o mejores ofertas que estaban contenidas, situación que calificó como una buena señal.

Explicitó que se buscaba que las personas consideraran dos variables muy relevantes: el monto de pensión y el nivel de clasificación de riesgo de la compañía de seguros. Y en ese contexto, refirió que en 2019 se hicieron varios ajustes a la normativa vigente, lo que les permitió, en el marco de las competencias normativas de la Comisión para el Mercado, mejorar la presentación de las ofertas de montos de pensión que ofrecen los intermediarios, explicitando de manera muy gráfica los costos de intermediación que representaban tanto los asesores previsionales como los agentes de venta de las compañías de seguros de vida, permitiendo así una comparación más real. También se incorporó una medida en pesos, pues antes estaba referido en UF; se agregó un certificado de presentación en que aparecen ranqueadas las compañías, desde la que ofrece el mayor monto de pensión; y para las personas que escogían alguna compañía distinta de la que ofrecía el monto más alto de pensión, se le obligó a firmar un certificado reconociendo esa condición.

Luego, señaló que una de las exigencias puestas a las aseguradoras en el proceso de retiro del 10%, ha sido que especifiquen todas las alternativas posibles, de modo que la persona pueda optar y tener información para hacer el anticipo completo, con sus topes, o si prefiere un menor efecto en su pensión, elegir anticipos de menor cuantía.

Para ello exhibió un ejemplo en que se presentaba en la primera columna un monto fijo correspondiente a una persona que recibía una pensión de \$198.681, UF 6,73, mientras que en una segunda columna aparecía el porcentaje de



retiro correspondiente, desde el 10% al 1%. Agregó que respecto del monto a anticipar se informó claramente a la persona que, si decidía anticipar el 10%, ese porcentaje equivalía a 62 UF, esto es, algo más de \$1.800.000 y su pensión se reduciría a UF 6,06, monto que equivalía a unos \$178.000. Recalcó que esa rebaja, atendiendo el tenor literal de la ley, es permanente, dado que el anticipo es contra la reserva técnica, que es la que determina el monto fijo en UF.

Agregó que cuando se dio esa instrucción, el objetivo era que las personas tuvieran claridad acerca de todas sus opciones, lo que no obstó a que también se instruyera a las aseguradoras que ante dudas e inquietudes específicas tuvieran toda la disponibilidad para entregar la información necesaria a las personas, para que pudieran tomar sus decisiones con claridad.

Sin embargo, recalcó, si ante las respuestas de la compañía las personas aún no tenían claridad respecto de la información, podían recurrir a la Comisión para el Mercado Financiero, para que esta intercediera y la información fuera la pertinente. Preciso que, de hecho, así lo hicieron alrededor de 140 personas.

En lo referido a la reserva técnica, señaló que su monto se desprende de los porcentajes mencionados en la comunicación. Sin perjuicio de eso, acotó, si las personas deseaban claridad respecto de cuál era el monto específico de la reserva técnica, la compañía estaba obligada a entregarlo.

Ante el cuestionamiento por no especificar la reserva técnica en cada comunicación al pensionado, reconoció que los instrumentos son totalmente perfectibles. Arguyó que ese instructivo se generó en tiempo récord para lograr, de un miércoles a un lunes, que se pagaran las pensiones con la información más clara posible, y lo que se estimó cuando se trabajó en el cuadro presentado era que gráficamente las personas pudieran saber dos cosas: primero, cuánto era lo que podían retirar, y, segundo, cuál era el efecto que se iba a producir a futuro en las pensiones.

Consideró necesario destacar que la reserva técnica, en su origen, no está concebida para ser una información de fácil conocimiento de las personas, porque en el modelo de renta vitalicia la reserva técnica no es equivalente a un fondo con un comportamiento similar a cuando es de propiedad de la persona, sino que es una exigencia regulatoria sobre la cual hay algoritmos, una serie de consideraciones que van variando en el tiempo, y que consiste en una exigencia de capital que debe tener la compañía para efectos de cumplir una obligación regulatoria.

Aclaró que no hay distintas maneras de estimar la reserva técnica, sino que es una condición regulatoria que aplica para todas las compañías de la misma forma, pues se trata de una regla general.

Indicó que cuando se mira el monto potencial de retiro, ello está relacionado con lo que la persona tiene en su reserva técnica. Aunque la comunicación al pensionado no lo señaló expresamente, pues se buscaba simplificar la lectura del monto que podía retirar la persona, ello se desprendía simplemente cuando se evaluaba el porcentaje y el máximo que podía solicitar.

Respecto de la necesidad de emitir una normativa conjunta con la Superintendencia de Pensiones, reiteró que hay normativas que expresamente mencionan es requerimiento. Refirió como ejemplo la norma de carácter general N° 398, que fija las condiciones de las tablas de mortalidad, que es una norma conjunta que requiere un trabajo de origen de ambas entidades.



Acotó que en el caso de la norma de carácter general N° 221, que imparte instrucciones sobre asesoría previsional, se dispone la existencia de un registro conjunto de asesores previsionales y, por tanto, también requirió la concurrencia de ambos organismos.

Agrego luego la norma de carácter general N° 226, que establece relaciones comunes de cotizaciones voluntarias, depósitos convenidos y ahorro de previsión voluntaria, como otra materia que también es de conjunto con la Superintendencia de Pensiones. Y lo mismo con la norma de carácter general N° 227, sobre el ahorro previsional voluntario; y la norma de carácter general N° 244, que establece la forma y plazo en que la Tesorería General de la República efectúa el pago de la bonificación establecida en el artículo 20 del decreto ley N° 3.500 y su devolución por parte de las administradoras de fondos de pensiones.

En materia de normas específicas, citó una serie de circulares que son de carácter conjunto, como la N° 1828, que regula la garantía estatal por pensión mínima; la N° 1928, que establece las obligaciones de las compañías de seguros respecto de las pensiones solidarias; la N° 2045, que “establece regulaciones comunes relativas a las obligaciones de las administradoras de fondos de pensiones, compañías de seguros de vida, mutualidades de empleadores (...) respecto de la determinación y pago de los beneficios relativos a la exención de la cotización legal de salud.”; la circular N° 2084, que establece regulaciones comunes relativas a obligaciones de las administradoras de fondos de pensiones, compañías de seguros de vida, mutualidades de empleadores de la ley N° 16.744, Instituto de Previsión Social, respecto de la determinación y pago de los beneficios relativos a la rebaja a 5% de la cotización legal de salud; el artículo 45, del Decreto ley N° 3.500, que requiere que la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero fijen anualmente las comisiones máximas para ser cobradas por los fondos de pensiones; y la normativa más reciente ha sido el trabajo conjunto respecto de la regulación para los asesores financieros previsionales, figura que se devino en la ley de agentes.

Ahora bien, argumentó, cada una de estas normas establece un marco de acción que debe supervisarse, y si la norma es de carácter conjunto, es evidente que la supervisión de dicha norma requiere posteriormente una coordinación con el superintendente de Pensiones.

Acerca de la operación del sistema de fiscalización de la CMF, señaló que funciona a requerimiento, por denuncias y por reclamaciones, pues actúa de oficio en ciertas materias. En función de una matriz, se evalúa cuáles son las actividades que pueden ser más complejas desde el punto de vista de la supervisión para los pensionados, por ejemplo, al momento de contratar. También opera en función de personas que presentan reclamos sistemáticos sobre ciertas materias que puedan ser objeto de una sanción; y también opera frente a las reclamaciones, no solo ante denuncias específicas.

Sobre la actividad sancionatoria de la Comisión para el Mercado Financiero, recordó que la institución tiene una estructura en la que está separada la función de sanción de la función de supervisión. El área de sanción tiene unidades de investigación independientes, que desarrollan sus labores asegurando las condiciones del debido proceso.

Recordó que desde 2018 en adelante, fecha en que empieza a funcionar la Comisión para el Mercado Financiero, se ha sancionado a 24 compañías de seguros de vida, con censura y multas de hasta multas por 3.000 UF, dependiendo del reproche administrativo que se le haya aplicado a una determinada compañía, todo ello sin incluir 13 o 14 sanciones efectuadas en conjunto con la Superintendencia de Pensiones para asesores previsionales. Las temáticas sancionadas dicen relación con materias de solvencia o vinculadas a la supervisión prudencial, como el no cumplimiento



de algunas condiciones regulatorias de inversión. Un segundo aspecto sancionado tiene que ver con adecuadas resoluciones de conflictos de interés al interior de las compañías, por ejemplo, operaciones con partes relacionadas, que también han sido materias objeto de reproche administrativo y de discusión en tribunales, siendo mayoritariamente falladas en favor del criterio de la Comisión para el Mercado Financiero.

Una tercera línea que se relaciona con temas de conducta del mercado, donde una de las temáticas fundamentales ha sido la publicidad, esto es, que las condiciones de la publicidad de las compañías en la venta del producto sean consistentes con lo que finalmente se entrega. Ejemplificó el caso de compañías de seguros de vida que publicitaron un seguro que cubría hasta los 99 años, y resultó que cortaron la vigencia antes de esa edad. Y otra línea importante tiene que ver con el incumplimiento de las obligaciones que les asisten a las compañías de seguros en cuanto a su rol de asesoría cuando venden una pensión, lo cual está establecido nítidamente el Decreto con Fuerza de Ley N° 251. En ese sentido, se han aplicado sanciones a varias compañías, pues la obligación que les asiste no fue cumplida como corresponde.

Ante una consulta específica, detalló que actualmente se están pagando alrededor de 645.000 pensiones de rentas vitalicias, todos los meses.

En lo relativo al estudio realizado por la Fiscalía Nacional Económica, reiteró que el diagnóstico realizado por la CMF fue coincidente con el de la Superintendencia de Pensiones, respecto de lo que estaba visualizando esa Fiscalía en materia de los ajustes que debía incorporarse al certificado de oferta que recibían los pensionados.

Aportó que, desde la perspectiva de la CMF, uno de los focos de atención prioritario era la supervisión que hacían los asesores previsionales, más allá de la calidad del certificado, considerando tanto a los asesores previsionales como a las compañías de seguros, cuando vendían a través de sus agentes de venta.

Por ello, remarcó, el elemento central fue simplificar la información, clarificar los elementos que debía visualizar la persona y, finalmente, dar cuenta de los distintos trámites que debía cumplir para suscribir una pensión.

De esa manera, relató, los cambios implementados exigieron expresar los montos de pensión en pesos, no solo en UF. Además, se incorporó un certificado de presentación que significó un cambio muy relevante, pues allí se visualizan las distintas ofertas que vienen rankeadas desde la mejor oferta de pensión a la más mala. Y se dispuso que cuando la persona seleccione una pensión distinta a la más alta, firme un documento expresando que está consciente de que opta por una pensión menor y que, anualizada, podría significar 400, 500, 600 mil pesos, dependiendo del monto de la pensión.

Sostuvo, sin embargo, que ello es parte de la libertad de elección que tienen las personas, porque pueden privilegiar una u otra compañía en función de variables distintas de solo el monto de pensión, como por ejemplo la clasificación de riesgo de la compañía o el riesgo implícito que tiene cumplir con las obligaciones de pago. Asimismo, y aunque resaltó que en esta industria las clasificaciones de riesgo de las compañías en materia de solvencia son adecuadas, el certificado grafica a través de colores verde claro a verde oscuro, la clasificación de riesgo de cada empresa.

Y otra línea de cambios, destacó, fue visibilizar el costo de intermediación que potencialmente debía pagar el pensionado cuando suscribía una pensión y había un intermediario, ya fuera un agente de ventas de rentas vitalicias o un asesor previsional.



Advirtió que antes del cambio, la persona entraba al sistema por un agente de ventas y a todas las ofertas de pensión se le incorporaba el equivalente a un costo de comisión. A partir de 2018, sin embargo, se distingue ese monto, y solo aparece el costo de comisión para el caso del agente de venta que entra con la oferta, lo que permite que la persona visualice cuál es el costo asumido, que podía ser de hasta el 2% del monto de la prima, con un tope de 90 UF.

Se permite también que la persona no pague ese monto, haciendo el trámite independientemente o de manera directa en una compañía de seguros o una AFP, si opta por una modalidad de retiro programado, sin pagar ninguna comisión.

Manifestó, por último, que la CMF estuvo de acuerdo cuando se discutió la pertinencia de hacer algún ajuste para limitar la oferta externa y fue uno de los elementos que se trabajó técnicamente. No obstante, acotó, existe igualmente una supervisión y la oferta externa forma parte integral del ecosistema del Scomp.

\*\*\*

Don **Kewin Cowan, Vicepresidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)** consideró importante aclarar que la reserva técnica es un cálculo que las compañías deben hacer con estricto apego a la norma y parámetros que la Comisión para el Mercado Financiero va generando a través del vector de descuento, una tasa de descuento, y la tabla de mortalidad.

Insistió en que esos insumos que les provee el supervisor no pueden ser alterados, como tampoco la fórmula que establece la normativa, de modo que la Compañía de Seguros debía incorporar en esa fórmula el monto de la pensión que le está pagando a cada pensionado, cada uno de los cuales tiene distinta reserva técnica.

Ante el cuestionamiento de posibles espacios de ambigüedad o imprecisión respecto de cuál es la reserva técnica, señaló categóricamente que eso es algo de responsabilidad absoluta de la compañía de seguros, porque es parte de lo que la Comisión para el Mercado Financiero utiliza para supervisar que las compañías antes del anticipo hayan configurado suficiente capital para respaldar estas pensiones, materia que es supervisada con particular atención.

Agregó luego que la información que se les exigió a las compañías que debían entregar a los pensionados en el proceso del anticipo extraordinario, es la que la CMF estimó como la más importante para que los pensionados pudieran hacer el cálculo más cuidadoso respecto de la conveniencia de tomar esta decisión, validando su situación individual actual y la situación por la que pasaría su familia con los efectos de largo y mediano plazo.

En ese contexto, defendió, lo que buscó la CMF fue instruir a las compañías en cuanto a que les entregaran a las personas el set de información que se consideró necesitaban tener sobre la mesa para poder decidir. Puntualizó que en ese set de información estaba la pensión actual, las diez filas de porcentajes de anticipo y luego los montos a anticipar. Entonces, explicó, si en la línea del 10% el monto a anticipar era 62 UF, se extrae implícitamente que la reserva técnica era diez veces el monto para anticipar.

Reiteró que en ese momento se consideró que lo más importante era tener la información de cuál era el monto máximo que podía anticipar y, sobre todo, cuál era el impacto de ello en la pensión futura.

Recordó que lo primero era que la persona demostrara interés por anticipar, caso en que se le enviaba esa información y tenía tiempo para revisarla. Si



consideraba que era necesaria una aclaración respecto del monto a anticipar, estaba la disposición de contactar a la compañía de seguros.

Explicó que la reserva técnica es el valor de la pensión hacia adelante, o sea, es una estimación de cuánto la compañía debe pagar hacia adelante. Y por ello, lo que buscó la CMF era que la persona tuviera esa información para decidir y le quedaran absolutamente claras las consecuencias de esa decisión. Recalcó que la CMF consideró que esa era la información más importante, desde la perspectiva del pensionado, y la que mejor le ayudaba a tomar la decisión.

\*\*

Don **Sebastián Castro, Jefe de la División de Estudios de Mercado de la Fiscalía Nacional Económica** abordó su exposición en base al estudio terminado a principios de 2018, entregado al gobierno de la época, referido al mercado de las rentas vitalicias en Chile. Advirtió, sin embargo, que luego de ese año no han revisado nuevamente ese tema, más allá de hacer un seguimiento a las recomendaciones por entonces formuladas.

Destacó que la División de Estudio de Mercado de la fiscalía es nueva (2017) y tiene facultades bastante amplias para requerir información, lo que les permite hacer estudios de mercado, tanto de las empresas como del sector público, con información muy completa, labor que nadie más puede hacer, ni siquiera la academia.

Recordó que antes de empezar el estudio observaron informes de la Superintendencia de Pensiones que mostraban que la gente no estaba eligiendo la oferta más alta y que había mucho uso de la oferta externa. Y por eso decidieron abocarse a ese estudio. Recordó que en el estudio trabajaron mucho con la Comisión para el Mercado Financiero, que entonces comenzaba a funcionar, pues tenían bien identificados muchos de los problemas, por lo que mucho del diagnóstico lo tenían y solo faltaba que se acelerara su tratamiento.

Comenzó describiendo el funcionamiento del sistema previsional, señalando que la vida previsional de cualquier persona está dividida en dos grandes períodos: la fase de acumulación, que es cuando la persona está activa y realiza un aporte a su cuenta de capitalización individual, manejada por una administradora de fondos de pensiones (AFP), y luego una fase de pago, que cuando se realizó el estudio era un tema muy poco estudiado, que comienza cuando la persona deja de trabajar y en la que destacó como lo más importante la decisión de la modalidad de pensión, que determinará los montos que recibirá la persona mensualmente. Afirmó que en esta segunda fase existían entonces muchos problemas, los que calificó como un “enredo”.

Explicó luego las modalidades de pensión, deteniéndose brevemente en el retiro programado, en el que los fondos permanecen en propiedad del pensionado y este asume el riesgo de longevidad y de reinversión.

Se refirió posteriormente a la modalidad de renta vitalicia, en que los fondos son transferidos a la compañía de seguros de vida, las pensiones se mantienen en UF constantes en el tiempo, la compañía de seguros de vida asume el riesgo de longevidad y de reinversión, y pueden tener cobertura adicional, como meses garantizados o aumento de porción en el caso de sobrevivencia, lo que, opinó, hace todo más complicado.

Subrayó que el retiro programado permite cambiarse a renta vitalicia, pero no al revés, pues desde renta vitalicia no es posible cambiarse a retiro programado. Y esa es la gran decisión, en tanto si alguien se la juega entero por la renta vitalicia, ahí se quedará para siempre. El retiro programado, o algunas de las formas híbridas, en cambio, permiten todavía algo de cambio.

Explicó que cuando una persona cumple la edad de pensionarse, o antes si se ha acumulado suficiente para pensionarse anticipadamente, debe dirigirse a su AFP y solicitar un certificado de saldo, documento que acumula todos los dineros que obtuvo la persona durante su fase activa, sea como cotización obligatoria, cuenta dos, etcétera.

Tras ello se debe escoger un partícipe, que es alguien que interactuará en su nombre con el sistema y para lo cual dispone de cuatro opciones: directamente a través de una AFP, de una compañía de seguros de vida, mediante un asesor previsional, que es alguien independiente, o de un agente de ventas de una compañía de seguros de vida.

Ese partícipe, continuó relatando, define con el interesado, en teoría, la solicitud de oferta de pensión que es enviada al sistema y que puede ser muy compleja, porque puede elegir tener meses garantizados, es decir, que si fallece durante ese período se paga de todas formas, aunque tenga una renta vitalicia. Pero eso tiene un impacto en el monto que se paga, porque ya no existe la posibilidad de que fallezca al primer mes y el fondo acumulado pase a la compañía de seguros de vida completamente, sino que esa compañía debe pagarle durante un período garantizado lo que corresponde.



Continuó relatando que se elige en el sistema las variables o las ofertas que se desea analizar, selección que se envía al Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensiones (SCOMP), que es administrado en partes iguales por las compañías de seguros de vida y las AFP, con regulación de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero.

En ese proceso se valida técnicamente la consulta, tras lo cual el sistema reenvía la solicitud de oferta a todas las AFP y a todas las compañías de seguros de vida para que, dentro del plazo establecido por ley, los oferentes envíen al sistema su oferta de pensión, todas las cuales son acumuladas por el Scomp enviando finalmente una sola comunicación al pensionable, con las ofertas de las AFP, que están más bien predeterminadas, y la de las compañías de seguros de vida.

## CERTIFICADO DE OFERTAS 2018

### RENDA VITALICIA INMEDIATA

#### PENSIÓN MENSUAL EN RENTA VITALICIA INMEDIATA SIMPLE

Seguro Origen	Compañía de Seguro	Pensión mensual en UF, con tasa de descuento	Clasificación de Riesgo de la Compañía de Seguro (R)
■	COMPANIA 1	9,68	AA
■	COMPANIA 2	9,68	AA
■	COMPANIA 3	9,68	AA
■	COMPANIA 4	9,47	AA
■	COMPANIA 5	9,45	A
■	COMPANIA 6	9,38	AA
■	COMPANIA 7	9,37	AA
■	COMPANIA 8	9,25	AA
■	COMPANIA 9	9,22	AA
■	COMPANIA 10	9,15	AA
■	COMPANIA 11	9,08	AA
■	COMPANIA 12	9,06	BBB

#### PENSIÓN MENSUAL EN RENTA VITALICIA INMEDIATA, GARANTIZADA DURANTE 360 MESES

Seguro Origen	Compañía de Seguro	Pensión mensual en UF, con tasa de descuento	Clasificación de Riesgo de la Compañía de Seguro (R)	Tasa porcentaje (R)
■	COMPANIA 1	9,79	AA	9,00
■	COMPANIA 2	9,78	AA	9,00
■	COMPANIA 3	9,77	AA	9,00
■	COMPANIA 4	9,75	A	9,00
■	COMPANIA 5	9,74	AA	9,00
■	COMPANIA 6	9,73	AA	9,00
■	COMPANIA 7	9,72	AA	9,00
■	COMPANIA 8	9,70	AA	9,00
■	COMPANIA 9	9,69	AA	9,00
■	COMPANIA 10	9,68	AA	9,00
■	COMPANIA 11	9,67	AA	9,00
■	COMPANIA 12	9,66	BBB	9,00

(R) Las categorías de Clasificación de Riesgo que permiten a las Compañías de Seguros ofrecer Rentas Vitalicias son las siguientes: AAA (menor riesgo), AA, A, BBB (mayor riesgo). Cada una de estas categorías puede tener las subclases "+" o "-", siendo el subclase "+" mejor que el "-". Las Clasificadoras de Riesgo clasifican las obligaciones de las compañías de seguros en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas.

(R) La tasa de descuento período garantizado corresponde a aquella que aplicó la Compañía a las pensiones garantizadas no percibidas, en caso que los beneficiarios fallecidos en la póliza, sin derecho a pensión al fallecimiento del asegurado, opten por percibir las pensiones de una sola vez. Lo anterior siempre que no existan beneficiarios legales.

Con ese documento, que es enviado mediante carta certificada, el pensionable puede elegir entre aceptar una oferta interna, alguna de las que están en la carta y que son vinculantes para las compañías, o solicitar una oferta externa, que es un segundo período, ante el cual se manifestó crítico, y en que una compañía de seguros de vida puede entregar una mejor oferta que la realizada en la primera vuelta para convencer al pensionable que se quede con esa compañía. También se podría solicitar un remate, que es una opción que ha ocurrido muy poco, pues durante toda la historia del sistema y hasta 2017, se había ocupado solo seis veces. O también se puede optar por no pensionarse, porque ha concluido que no le conviene hacerlo todavía.

Calificó todo este proceso como un enredo por el que la persona debe pasar una sola vez en su vida.

Resaltó que en su estudio obtuvo información de tres fuentes principales. Primero, la base de datos completa del SCOMP, provista por la CMF, institución que cooperó bastante durante todo el período aportando todas las operaciones y consultas que se habían hecho en el sistema históricamente. Segundo, información detallada de diversas materias a las quince compañías de seguros de vida. Y, en tercer lugar, se realizaron cerca de veinte entrevistas a asesores previsionales y agentes de venta, para entender cuál era su función, más allá de lo que dispone la ley, y para determinar qué tanto conocían de temas financieros.

Prosiguió relatando que en los 43 millones de ofertas realizadas en el sistema históricamente, se conocía el dígito identificador, pero no el RUT. En materia de hallazgos, indicó que había una dispersión de precios bastante relevante, particularmente en la renta vitalicia, que es un producto muy homogéneo. Recalcó que les pareció raro que hubiera dispersión de precios, pues las compañías de seguros no ofertaban lo mismo. Asimismo, se detectó que muchas personas sacrificaban o renunciaban a parte de su pensión, pues teniendo una oferta mejor, elegían una peor, incluso hasta la décima opción. Señaló que, aun cuando analizaron las razones que podrían explicarlo, no se encontró alguna causa lógica para ese sacrificio.

Como explicación alternativa, refirió que, en términos económicos, existirían sesgos cognitivos por parte de los pensionados, esto es, limitaciones que cualquier persona tiene al momento de tomar decisiones muy complejas, especialmente cuando las hace una vez y en un sistema muy enredado. Remarcó que era muy difícil adoptar una decisión pues la persona estaba sujeta a mucha presión, especialmente de parte de los agentes de venta, y en cuestiones de información financiera y económica difícil de entender para la gran mayoría.



Se detuvo luego en la descripción de los problemas detectados, señalando que en tres etapas del proceso el pensionable debe interactuar con alguien que tiene conflicto de interés. En primer lugar, al requerir el certificado de saldo en la AFP, pues más allá de que todas las AFP en Chile tienen una compañía de seguros de vida, las administradoras tienen el interés de retener a la persona mediante el retiro programado, que es su producto. En segundo lugar, continuó, la persona debía interactuar con el sistema a través de un tercero, no por sí mismo, pudiendo ser una AFP, una compañía de seguros de vida, un asesor previsional o un agente de ventas, todos los cuales tienen intereses creados. Recalcó que el asesor y el agente solo ganan dinero si la persona se pensiona, y lo mismo ocurre con la AFP y la compañía de seguros de vida.

En tercer lugar, en la oferta externa, que es la segunda oferta que puede hacer una compañía de seguros de vida, se hacía mediante la llamada telefónica de un agente para ofrecerle 0,2 UF más. Cuestionó que ese agente solo ganará su comisión si la persona se pensionaba.

Señaló que muchos de esos problemas ya han sido solucionados en los certificados de oferta vigente. Recordó que en 2017 o 2018 la pensión era expresada en UF, que no era una unidad métrica que conociera la mayoría de la gente, por lo que las diferencias en UF eran fáciles de minimizar, dado que entre 8,7 y 8,5 UF parecía que no se jugaba mucho, pero sí lo hacía.



## PROBLEMAS DETECTADOS

RENDA VITALICIA INMEDIATA				PENSIÓN MENSUAL EN RENTA VITALICIA INMEDIATA, GARANTIZADA DURANTE 240 MESES				
PENSIÓN MENSUAL EN RENTA VITALICIA INMEDIATA SIMPLE				PENSIÓN MENSUAL EN RENTA VITALICIA INMEDIATA, GARANTIZADA DURANTE 240 MESES				
Código Orta	Compañía de Seguros	Pensión mensual en UF, en retiro de acuerdo	Clasificación de Riesgo de la Compañía de Seguros (a)	Código Orta	Compañía de Seguros	Pensión mensual en UF, en retiro de acuerdo	Clasificación de Riesgo de la Compañía de Seguros (a)	Tasa período garantizado (b)
	COMPAÑIA 1	8,48	AA		COMPAÑIA 3	8,78	AA+	6,00
	COMPAÑIA 2	8,44	AA-		COMPAÑIA 1	8,78	AA	6,00
	COMPAÑIA 3	8,41	AA+		COMPAÑIA 4	8,77	AA-	6,00
	COMPAÑIA 4	8,41	AA-		COMPAÑIA 5	8,76	A	5,00
	COMPAÑIA 5	8,40	A		COMPAÑIA 6	8,74	AA-	5,50
	COMPAÑIA 6	8,38	AA-		COMPAÑIA 2	8,73	AA-	6,00
	COMPAÑIA 7	8,37	AA		COMPAÑIA 7	8,72	AA	4,87
	COMPAÑIA 8	8,25	AA		COMPAÑIA 8	8,64	AA	5,85
	COMPAÑIA 9	8,22	AA		COMPAÑIA 10	8,59	AA+	5,50
	COMPAÑIA 10	8,15	AA+		COMPAÑIA 9	8,57	AA	6,00
	COMPAÑIA 11	8,09	AA+		COMPAÑIA 11	8,44	AA+	5,50
	COMPAÑIA 12	8,06	BBB		COMPAÑIA 12	8,44	BBB	6,00

(a) Las categorías de Clasificación de Riesgo que permiten a las Compañías de Seguros ofrecer Rendas Vitalicias son las siguientes: AAA (menor riesgo), AA, A, BBB (mayor riesgo). Cada una de estas categorías puede tener los subíndices "+" o "-", siendo el subíndice "+" mejor que el "-". Las Clasificadoras de Riesgo clasifican las obligaciones de las compañías de seguros en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas.

(b) La tasa de descuento período garantizado corresponde a aquella que aplicará la Compañía a las pensiones garantizadas no percibidas, en caso que los beneficiarios señalados en la póliza, sin derecho a pensión al fallecimiento del asegurado, opten por percibir las pensiones de una sola vez. Lo anterior siempre que no existan beneficiarios legales.

Asimismo, criticó que nadie entendiera cuál era la diferencia entre "AA", "AA+" y "AA-" en materia de clasificación de riesgo, y refirió que nunca se encontró alguien que pudiera decir que la "AAA+" correspondía a un porcentaje de mayor seguridad que la "AA+". En Chile no existen esos datos. Indicó que en su estudio usaron datos de Estados Unidos que muestran la probabilidad de quiebra, que es lo que importa para la clasificación de riesgo.

Consideró extraño que el Estado pusiera un piso de "BBB+" para que una compañía de seguros de vida pudiera vender renta vitalicia, y cuestionó que la seguridad del sistema estuviera entregada a personas que no tienen facultades ni capacidades de entender que tan segura son las empresas.

En lo relativo al dato de la tasa del período garantizado para quienes elegían una renta vitalicia con período garantizado, la calificó como muy difícil de entender. Cuestionó que en la oferta se presentara al mismo nivel que el dinero que se recibiría, dando la señal que el Estado le decía que esas tres cosas eran igual de



importantes, en circunstancias de que eso no es efectivo. La explicación escrita señalaba que “La tasa de descuento período garantizado corresponde a aquella que aplicará la compañía a las pensiones garantizadas no percibidas, en caso de que los beneficiarios señalados en la póliza, sin derecho a pensión al fallecimiento del asegurado, opten por percibir las pensiones una sola vez. Lo anterior siempre que no existan beneficiarios legales”. Opinó que ese texto no decía mucho.

Por ello señaló que en el certificado de ofertas la información era compleja de interpretar, además de excesiva. Se sumaba a ello que los individuos podían solicitar hasta 46 tipos de productos distintos, combinaciones entre períodos garantizados y otros, lo que se traducía en un máximo total de 680 ofertas de las compañías. En promedio, precisó, los individuos que se pensionaban por vejez recibían 189 ofertas por solicitudes de ofertas que emitía el sistema, lo que correspondía más o menos a once o doce cuadros por carta. Eso, alegó, no era fácil de comparar.

Asimismo, cada oferta presentaba atributos que podían no ser fáciles de interpretar ni ponderar, como la clasificación de riesgo y la tasa de período garantizado; mientras que los montos de pensión se presentaban de una manera poco transparente, pues se hacía solo por mes y en UF, no en moneda que la gente conociera, y el pago mensual de renta vitalicia escondía la real diferencia existente entre una y otra oferta acumulada en el tiempo.

En lo referido al pago de la comisión por asesorías en SCOMP, aseguró que era un problema más o menos grave pues el precio que pagaban los pensionados era, en promedio, de 38,32 UF, con un tope de 60 UF: el 2% de la prima. Subrayó que en ese período la gente pagaba por pensionarse un promedio de un millón de pesos al intermediario, al agente de ventas o al asesor previsional.

Advirtió que el rol del intermediario era educar, explicar el funcionamiento y facilitar los trámites; pero no el de asesoría financiera. Relató que se consultó a veinte de ellos por el impacto que había tenido en las rentas vitalicias el cambio de las tasas de interés decretadas por el Banco Central, pero ninguno fue capaz de contestar algo correcto. Agregó que otros estudios han evidenciado vendedores de rentas vitalicias que hoy venden textos escolares o medicamentos. Es decir, cuestionó, son vendedores, no asesores financieros, pero se llevan una buena retribución de las pensiones de las personas, un 2%, equivalente a uno de cada 50 días que las personas trabajan. Por ello, concluyó, existen buenas razones para creer que los pensionables no dimensionan adecuadamente el precio que pagan. Sostuvo que, como la prima nunca ha estado en su poder, sino en una cuenta, hay quienes creen que no existe y por eso no sienten “dolor” al pagarlo, porque es dinero que nunca ha pasado por ellos.

Agregó a ello que, dado que es algo que se hace una vez en la vida, los pensionables no tienen noción clara de cuánto cuesta el servicio. Por último, continuó, el precio era entregado de manera poco transparente, pues estaba contenido en una advertencia que decía: “Importante: Su Renta Vitalicia fue calculada descontando del saldo una retribución por venta de 2,00 %. Su pensión podría aumentar en la medida que esta retribución por venta no exista o sea inferior a la señalada”.

Pero advirtió que mucha gente no sabía cuánto es el 2% de su pensión, porque no era muy claro ni señalaba que se estaba perdiendo un millón de pesos.



Las elecciones según tipo de intermediación

Tipo de intermediación		Tramo de prima [UF]						Global	
		< 1500	1500	2000	2500	3000	3500		
		a	a	a	a	a	a		
		2000	2500	3000	3500	4000	> 4000		
Asesor independiente	Mediana	1.9	1.9	1.9	1.7	1.5	1.3	0.9	1.7
	Primer cuartil (25%)	1.4	1.5	1.5	1.2	1.0	0.8	0.4	1.1
	Tercer cuartil (75%)	2.4	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7	1.4	2.3
	% de la población	10.8	5.1	6.1	1.8	1.4	1.0	4.3	30.6
Agente de compañía	Mediana	3.6	3.1	2.8	2.8	2.4	2.3	1.6	3.0
	Primer cuartil (25%)	2.1	1.9	1.5	1.5	1.2	1.0	0.5	1.6
	Tercer cuartil (75%)	5.2	4.3	4.2	4.2	3.9	3.7	3.0	4.6
	% de la población	21.5	9.4	11.0	3.0	2.1	1.6	6.2	54.9
Directo	Mediana	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	Primer cuartil (25%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	Tercer cuartil (75%)	0.6	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0
	% de la población	5.4	2.3	2.8	0.9	0.7	0.5	1.9	14.5

Exhibió luego un cuadro para mostrar el impacto de usar algunos de esos intermediarios. Ejemplificó que el 30% de las personas se pensionaba con asesoría independiente; el 55% con agentes de ventas, que eran los más agresivos; y un 14% de manera directa.

Acotó que al usar un asesor independiente una persona eligió, en promedio, una pensión 2% más baja que la mejor. Con el agente de compañía era un 2,8%, mientras que quien tramitaba directamente tenía 0%, pues elegía la más alta y no perdía nunca dinero. Así, con un agente de compañía la pérdida podía llegar a 3,6%, la más alta, pues quienes tenían menos dinero acumulado pagaban más y elegían peor.

Se detuvo luego en las propuestas elaboradas en el estudio para el certificado de ofertas. En primer lugar, eliminar la clasificación de riesgo y tasa de descuento del certificado, dado que la clasificación de riesgo podía ser consultada en la página de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y el piso fijado por la autoridad debiera considerarse como seguro. Reiteró que las personas no están en capacidad de evaluar una compañía de seguros para saber si es suficientemente sólida para que le entregue una renta vitalicia. Abogó para que el Estado informara qué compañías eran seguras y la gente eligiera tranquilamente, pues al hacerles escoger entre las categorías de clasificación de riesgo AAA+, AA+ se introducía un elemento en la toma de decisión que era complicado.

En segundo lugar, propuso que la clasificación de riesgo fuera incorporada en un cuadro del certificado, pero separado del cuadro que mostraba la oferta en pesos.

En tercer lugar, recomendó presentar la pensión en pesos, en UF y además mostrar el diferencial de los flujos de la pensión, para identificar la diferencia real de flujo no solo de un mes, dado que esa forma escondía la diferencia real.

Destacó que la mayoría de estas recomendaciones fueron acogidas en 2019, por una normativa conjunta de la CMF con la Superintendencia de Pensiones, por lo que el certificado se cambió bastante y como autores del estudio cooperaron durante 2018 en algunos pilotos para determinar cómo la gente entendía el nuevo certificado.



Propuestas para el certificado de ofertas

Renta vitalicia inmediata simple		Sin excedente	
<b>Mejor oferta</b>			
Compañía	Compañía 1		
Pensión \$*	\$ 242.993		
Pensión en UF	0,48		
Excedente	\$ 0		
Pago de comisión	\$ 1.022.626		
Agregado de pensión**	\$ 59.811.837		
	<b>Pérdidas</b>	<b>UF</b>	
Compañía 2	\$ 251.241	-0,04	
Compañía 3	\$ 439.867	-0,07	
Compañía 4	\$ 439.867	-0,07	
Compañía 5	\$ 502.483	-0,08	
Pérdida en el agregado de pensión respecto de la mejor oferta	\$ 628.992	-0,10	
Compañía 6	\$ 690.909	-0,11	
Compañía 7	\$ 1.444.809	-0,23	
Compañía 8	\$ 1.833.034	-0,28	
Compañía 9	\$ 2.072.701	-0,33	
Compañía 10	\$ 4.446.554	-0,69	
Compañía 11	\$ 2.637.978	-0,42	
Compañía 12			

\* El cálculo se realiza con el valor de la UF para el día de hoy.  
 \*\* El agregado de pensión refleja el monto esperado de dinero que recibirá el individuo a lo largo de su vida y lo que recibirán sus beneficiarios.  
 \*\*\* Si usted desea conocer más información financiera sobre las CSV Ingrese a [www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18554.html](http://www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18554.html)

Renta vitalicia inmediata con 240 meses garantizados		Sin excedente	
<b>Mejor oferta</b>			
Compañía	Compañía 3		
Pensión \$*	\$ 225.023		
Pensión en UF	8,78		
Excedente	\$ 0		
Pago de comisión	\$ 1.022.626		
Agregado de pensión**	\$ 59.048.449		
	<b>Pérdidas</b>		
Compañía 1	\$ 0		
Compañía 4	\$ 98.943		
Compañía 5	\$ 133.886		
Compañía 6	\$ 287.772		
Pérdida en el agregado de pensión respecto de la mejor oferta	\$ 334.741		
Compañía 2	\$ 401.884		
Compañía 7	\$ 937.255		
Compañía 8	\$ 1.271.997		
Compañía 9	\$ 1.405.883		
Compañía 10	\$ 2.276.196		
Compañía 11	\$ 2.276.196		
Compañía 12	\$ 2.276.196		

\*UF calculada para la fecha de hoy.  
 \*\* El agregado de pensión refleja el monto esperado de dinero que recibirá el individuo a lo largo de su vida y sus beneficiarios.  
 \*\*\* Si usted desea conocer más información financiera sobre las CSV Ingrese a [www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18554.html](http://www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18554.html)

En lo relativo a las propuestas para el mercado de intermediación, refirió que al solicitar el certificado de saldo se informara que el trámite de pensión podía realizarse de manera directa, pagando cero pesos, o con un intermediario, pagando entre un peso y un monto ajustable a cada pensionable según su fondo. También propuso informar al pensionable, en pesos, el monto que pagaría en el certificado de oferta. Asimismo, modificar la comisión de referencia a un porcentaje que no fuera igual al máximo. Y considerar la modificación de la comisión máxima, que era muy alta por el trabajo que hacía la gran mayoría de los agentes de venta, que era básicamente llevar papeles.

Propuso también adjuntar la siguiente advertencia: “Importante: Su Renta Vitalicia fue calculada descontando del saldo un monto una retribución por venta de \$1.022.626 (...). Su pensión podría aumentar en la medida que esta retribución por venta no exista o sea inferior a la señalada.”.

Ello, con el fin de que la gente entendiera que podía pensionarse sin recurrir al agente de ventas o al asesor previsional, con lo cual ahorraría dinero que podría ser usado en su pensión.

Resaltó, nuevamente, que la mayoría de esos cambios administrativos ya se implementaron.

En materia de propuestas de cambio legal, reseñó que se recomendó evitar la interacción del pensionable con terceros que pudieran tener intereses diversos y que el Scomp pudiera comunicarse directamente con el pensionable.

También se propuso disminuir la cantidad de productos que podían solicitarse, pues actualmente le pueden llegar a una persona 46 cuadros como máximo, mientras que el estudio sugirió reducirlo a 2, de modo que no fuera tan abrumante.

Además, prosiguió, se sugirió que la Superintendencia de Pensiones y el Scomp pusieran algún tipo de simulador con las tasas de los días anteriores, para analizar cómo estaban las ofertas. Otra recomendación fue eliminar el remate, que era una instancia que no se utilizaba y sólo complejizaba el entendimiento del sistema.

También eliminar la oferta externa, pues la calificó como una instancia de acoso, en que llaman muchas veces a la persona y le ofrecen un poco más, pero evita que las compañías de seguros hagan su máximo esfuerzo en la primera oportunidad. Recordó que entonces había dos tipos de compañías de seguros, las que tenían una estrategia de precio y las que tenían estrategia de vendedores, los que ofertaban un poco más bajo y después llamaban mucho para convencer personalmente a

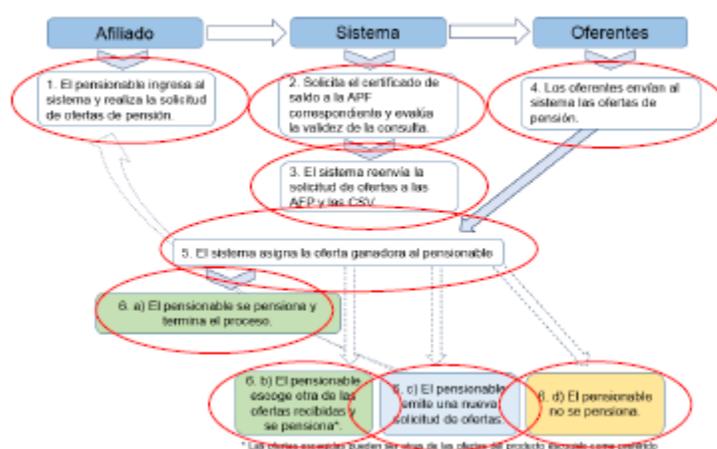
los pensionables de que no tomaran una de las de más arriba, sino que sacrificaran dinero por ellos.

Reiteró que el 55% de las personas se iba con los vendedores, pero no porque fueran mejores asesores financieros, sino porque tenían la mayor fuerza de ventas y eran más agresivos.

También se propuso establecer que la primera oferta de Scomp fuera la ganadora por defecto, pues elegir una de más abajo era muy fácil y las personas solían elegir mal.

Observó, sin embargo, que, de las propuestas de cambios legales, solo la eliminación del remate se encuentra en el proyecto de reforma al sistema de pensiones, el que, opinó, está muy enfocado en el ahorro y muy poco en el pago.

Propuesta sistema de adjudicación



Defendió que el proceso recomendado haría que el sistema fuera un poco más sencillo. Describió que el pensionable ingresaría la solicitud, el sistema solicitaría el certificado a la AFP, reenviaría a las compañías de seguros de vida, las que enviarían la oferta al pensionable y el sistema asignaría la oferta ganadora. Luego, el pensionable se pensionaría y terminaría el proceso sin hacer nada, o emitiría una nueva solicitud de ofertas, o no se pensionaría.

Respecto del pago por asesorías en el SCOMP, afirmó que lo más radical sería que el pago no se realizara descontando el precio de las primas, sino que el pensionable lo realizara de manera directa, percibiendo más directamente el efecto del desembolso. Eso también implicaría que no existirían intermediarios en el sistema, sino tan solo personas que puedan realizar asesoría y no representación ante el SCOMP.

Alternativamente, se propuso establecer un sistema de *voucher* en que cada pensionado tuviera un monto de x pesos, según su pozo acumulado, para asesorarse. En caso de que no utilizara asesoría, o su costo fuera menor al monto del *voucher*, el remanente se sumaría al pozo.

Reconoció que, por una cuestión de educación financiera, sin los asesores previsionales y vendedores las personas no entenderían cómo pensionarse, pero se termina pagando mucho por ese servicio, lo que calificó como una cuestión preocupante.

Finalizó su exposición presentando las principales conclusiones del estudio, comenzando con la dispersión alta o más alta de lo esperado para las ofertas de rentas vitalicias, lo que le hizo estimar que el nivel de competencia era insuficiente en el mercado.



También se confirmó que las personas estaban tomando decisiones para las cuales no se encontró una explicación racional. Así, en promedio una persona “sacrificaba” un 2,4% de su pensión, que consideró una cifra importante, pues llegaba a un millón de pesos durante el período de pensión en total.

Por ello, estimó que la explicación plausible para esas decisiones apuntaría a sesgos cognitivos de parte de las personas al enfrentarse a tanta información que podía ser confusa. Agregó que la intervención de intermediarios empeoraba la decisión de las personas, dado que quienes no utilizaban intermediarios elegían mejor que las personas que sí los utilizan.

A su vez, estimó que el impacto en las pensiones pudo haber ido entre 2,4% y 4,8%, lo que equivalía entre 60 y 100 millones dólares anuales para el sistema, que las personas estaban dejando en manos de compañías de seguros por no elegir la mejor oferta.

Aseguró que actualmente existen compañías que tienen la estrategia de no estar primeras, porque utilizan su fuerza de ventas para ofertar externamente. Pero, advirtió, si se elimina la oferta externa y se tiene una sola etapa con una decisión automática por la primera opción, habría una competencia muy intensa por estar primero respecto de la certificación.

Ante una pregunta, explicó que las compañías de seguros no se rigen por la tabla de mortalidad que publica la Superintendencia de Pensiones, sino que tienen su propia forma de calcular riesgos y, por eso, pueden variar. Admitió, sin embargo, que es materia ajena a su conocimiento técnico, porque las tablas se construyen para el caso de la tasa del retiro programado (TRP) y no podría opinar si están bien calculadas. Reiteró, sin embargo, que las compañías de seguro no están obligadas a utilizarlas porque aplican la tabla de mortalidad que consideran de riesgo, la que estiman según cada caso, por lo que calificó ese cálculo como una caja negra, pues tanto el riesgo relacionado con la tabla de mortalidad como el riesgo financiero vinculado con cuánto pueden rentar esos fondos en el tiempo, son factores que las aseguradoras calculan internamente.

Tras una consulta sobre el uso del remate, señaló que se trata de una etapa que en la ley estaba concebido como la máxima instancia de competencia, porque la persona elegía la compañía de seguros que le gustaba y hacía ofertas, que en el remate son vinculantes tanto para la compañía como para el pensionable. Acotó que la oferta que se pide al Scomp es vinculante para la compañía, pero no para el pensionable. Opinó que el poco uso del remate se explicaría porque la mayoría de la gente usa un asesor o un agente de ventas y, seguramente, no es algo que ellos le muestren como opción.

Respecto del proyecto de ley en tramitación, destacó que incorpora lo relativo a la oferta externa, pero el resto de las propuestas del estudio no se incorporaron ni se discutieron, aunque reconoció que sus conclusiones fueron presentadas casi en paralelo al ingreso a tramitación del proyecto de ley. También valoró que la recepción del Ejecutivo, tanto en el segundo período de la Presidenta Michelle Bachelet como en el de Presidente Sebastián Piñera, fuera buena y estuvieran de acuerdo con los cambios.

\*\*\*

Don **Carlos Pavez, exsuperintendente de Valores y Seguros** centró su exposición en tres puntos que consideró relevantes para los fines de esta comisión investigadora. Comenzó, en primer lugar, refiriendo los principales elementos de la modalidad de pensión de renta vitalicia, resaltando el carácter irrevocable que tiene



para el pensionable y la compañía de seguros de vida la contratación de una renta vitalicia. Acotó que al establecerse esta relación contractual y suscribir el contrato de renta vitalicia, hay aspectos importantes que no deben perderse de vista. Primero, que la compañía de seguros de vida adquiere una obligación de pago por toda la vida del pensionado o de los beneficiarios asociados a ese pensionable, y al momento en que se materializa o se concreta esa suscripción de renta vitalicia, la compañía de seguros de vida se hace dueña de los montos cobrados como prima y, paralelamente, debe constituir una reserva que representa la obligación de pago de esos montos de pensión a la cual se está obligando la compañía (Reserva técnica).

Adicionalmente, para los efectos de reconocer la obligación de pago de invertir los activos que respaldan la reserva técnica, existe un régimen de inversiones establecido por la regulación, sometido a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero. Resaltó que, al momento de establecerse este contrato, la compañía adquiere una obligación, se hace dueña de los montos que representaba el ahorro de las personas y se genera una obligación que se registra en su contabilidad, representada por la reserva técnica. Agregó la existencia de un régimen estricto regulado por la normativa para efectos de invertir los activos que generarán los flujos financieros necesarios para cubrir esas obligaciones de pago en el futuro.

Por lo tanto, insistió, si bien la compañía es dueña de esos recursos, no tiene total libertad para efectos de disponer de ellos porque debe cumplir con la obligación de pago.

Un segundo aspecto importante tiene que ver con que la reserva técnica se determina en función del monto del pago comprometido mensualmente, la edad del pensionado o beneficiario y sus expectativas de vida.

Explicó que cuando aumentan las expectativas de vida, como ha sucedido en Chile y en la mayoría de los países, la obligación a la cual están sujetas las compañías de seguros que han vendido rentas vitalicias, también aumenta. En la medida en que las personas vivan más, reiteró, esas compañías de seguros tendrán que pagar más en rentas vitalicias, y la reserva técnica también aumentará.

Por eso, resaltó, es tan importante desde el punto de vista de la fiscalización y de la regulación de las actividades de las compañías de seguros de vida, actualizar permanentemente las tablas de mortalidad, de manera que recojan con precisión las expectativas de vida que señalan los antecedentes estadísticos con los cuales se preparan y actualizan.

Un tercer aspecto, continuó, apunta a que el monto de las reservas técnicas corresponda a la suma de las reservas que deben constituir las compañías por cada pensionado. Subrayó que en esto hay una diferencia importante en términos de la modalidad de retiro programado que gestionan las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), donde los pensionados siguen siendo dueños de sus montos, mantienen en las cuentas que administran las AFP los recursos residuales después del pago de pensiones. En el caso de las rentas vitalicias, insistió, eso no es así pues los montos pasan a la propiedad de la compañía de seguros, la que debe reflejar en una reserva técnica lo que está obligado a pagar a cada uno de sus pensionables.

Arguyó, entonces, que los pensionados no mantienen una reserva técnica en las compañías, pues los pensionados de rentas vitalicias no son los propietarios de esos valores, sino que es la compañía de seguros la que mantiene una reserva técnica por cada pensionado para reflejar la obligación de pago que tiene con cada uno de ellos.

Como segunda temática, se detuvo en el mandato de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) en el ámbito de funcionamiento de las rentas vitalicias,



que se manifiesta en la supervisión que hace permanentemente sobre la determinación del monto de la reserva técnica que tiene cada compañía de seguros y sobre los activos que la respaldan.

Resaltó como un aspecto central en la labor de la CMF, la verificación de que el registro de cada reserva técnica corresponda a la realidad, de acuerdo con las obligaciones que mantienen las compañías con cada uno de los pensionados y las expectativas de vida de estos, para efectos de verificar el cumplimiento de las normas relativas a las inversiones que respaldan las reservas técnicas.

Adicionó, como una segunda labor de la CMF, la regulación y supervisión conjunta del proceso de oferta y modalidad de pensión, particularmente en las normas del sistema de consultas y ofertas de montos de pensión (SCOMP), para efectos del proceso de ofertas de pensiones y la contratación de esta bajo la modalidad de rentas vitalicias.

Subrayó que para la CMF es este un aspecto de la máxima importancia, en orden a entregar la mayor claridad posible en los certificados del Scomp de las ofertas de pensiones, de modo que las personas tengan la mayor calidad y cantidad de información a su disposición al momento de tomar esta decisión tan relevante.

Esta materia, recordó, ha quedado reflejada en las modificaciones administrativas que implementó la CMF para actualizar y perfeccionar la información que se le entrega a las personas, como también en las propuestas de modificación legal que están en curso para efectos de modernizar o fortalecer el sistema asociado al Scomp.

Y un tercer aspecto referido a la CMF, aseveró, es la supervisión de las solvencias y de la gestión de las compañías de seguros, materia en la que celebró el proyecto de ley en trámite desde hace bastantes años, y que fortalece y entrega mayores facultades a la Comisión para el Mercado Financiero para verificar el cumplimiento de todas las normas, particularmente, de los sistemas de gestión de riesgo de las compañías, y garantizar que los activos y la solvencia de las compañías permitan responder oportunamente y en los términos establecidos en los distintos contratos las obligaciones que mantienen con los asegurados y pensionados por rentas vitalicias.

Finalmente, en la temática del proceso de anticipo de rentas vitalicias, recordó que a partir de la dictación y supervisión de la norma de aplicación del anticipo dispuesto por el legislador en la ley N° 21.330, y en cumplimiento del mandato legal de la CMF, se ratificó el carácter permanente de la disminución, proporcional y en el mismo porcentaje de las rentas vitalicias, para quienes hicieran uso del anticipo.

Al respecto, refirió que ello no puede entenderse de otra manera, en tanto existe una relación directa entre el monto de la prima y lo que se obliga a la compañía de seguros a pagar por la renta vitalicia. Por lo tanto, argumentó, dados el carácter y la naturaleza de estos contratos de renta vitalicia, no cabe otra solución u otra forma de materializar lo dispuesto en la ley N° 21.330, en el sentido de que esta disminución sea proporcional y permanente según lo que se solicite anticipar por parte del beneficiario o pensionado.

Enfatizó que, ante la cuestión de que las compañías adviertan a los pensionados que sus fondos se traspasan al momento de contratar una renta vitalicia, ello no es el punto realmente importante, porque eso ocurre con cualquier contrato de compraventa y en la contratación de un seguro. Ejemplificó que cuando se compra una casa, es evidente que se paga un precio, y que este traspasa la propiedad al comprador y el dinero al vendedor de la casa. Arguyó que en este caso debe ponerse atención en el carácter de irrevocabilidad que se establece contractualmente.



Acotó que, a diferencia de la mayoría de los seguros, que eventualmente se pueden revocar o terminar anticipadamente y, en consecuencia, surgir la obligación de restituir el porcentaje correspondiente de la prima por parte de los riesgos que no se cubrirán, en el caso de la renta vitalicia la ley lo establece como un contrato de carácter irrevocable. Por lo tanto, insistió, no cabe ninguna otra posibilidad de que ante un anticipo de rentas vitalicias la disminución del monto de las pensiones en el mismo porcentaje deba ser de carácter permanente. De lo contrario, defendió, se verían gravemente lesionados no solo los intereses de la compañía, sino también los intereses del resto de los asegurados, por los montos que mantienen como parte del contrato vigente de renta vitalicia y para todas las demás personas aseguradas que tengan comprometido el pago de su siniestro, en caso de que ocurra, con los activos que mantiene la compañía de seguros.

Desde el punto de vista de los antecedentes sobre potenciales efectos financieros que representarían para la solvencia de las compañías, su capacidad de pago de obligaciones y la liquidación de activos necesarios para responder a la solicitud de anticipo, afirmó que existen claros impactos negativos que se sumarían a lo ya señalado. Explicó que una cosa es que exista una relación entre reservas técnicas y activos que respaldan dichas reservas, y otra son los efectos de una liquidación masiva y apurada de recursos para hacer frente al pago de esos anticipos, la que produciría también un efecto en otras situaciones similares, por cuanto los pensionados que no anticiparan se verían afectados porque al liquidar sus activos financieros disminuiría su valor por causa de la sobreoferta de dichos activos, generando un impacto en la solvencia de las compañías y en su capacidad para responder a las obligaciones con todos los demás asegurados.

Concluyó señalando que, desde la perspectiva de la CMF y del proceso de anticipo de renta vitalicia, existe un foco en la revisión de la determinación de la reserva técnica para cada compañía de seguros. Acotó que, como la reserva técnica no es una cuenta en que se registren recursos de propiedad de cada uno de los pensionados, sino que refleja la obligación de la compañía para con cada uno de esos pensionados por renta vitalicia o sus beneficiarios, la labor de la CMF tiene que ver con el acceso a los antecedentes de detalles de esa reserva técnica. Aclaró que el objetivo no era que se informara sus montos a los asegurados o pensionados, pues aquellas no reflejan valores o montos que sean de su propiedad, sino que más bien tiene un alcance estrictamente desde el punto de vista del cumplimiento del mandato de la CMF y de las obligaciones de las compañías de seguros de cara a todos sus asegurados.

Junto con compartir las opiniones formuladas por Rodrigo Valdés y Christian Larraín, reiteró que, al hacer comparaciones entre las modalidades de pensión, en el caso de las rentas vitalicias uno de los aspectos principales que hace la diferencia es que la compañía asume los riesgos de longevidad y de reinversión. Y ello es porque la compañía adquiere o se hace dueña de esa prima, frente a la obligación permanente del pago de una renta vitalicia, mientras esté vivo el pensionado o sus beneficiarios, lo que tiene un costo de administración asociado y se ha visto afectado en su rentabilidad con tasas de interés que han bajado dramáticamente en los últimos años. Puntualizó que las rentabilidades promedio en los mercados financieros superaban, hasta hace seis o siete años, el 5% o el 6%, mientras que hoy las tasas de venta en las rentas vitalicias están alrededor del 2%, e incluso menos.

Explicó que en el certificado de oferta de SCOMP las ofertas de las AFP no pueden ser distintas, porque los parámetros están establecidos en la normativa, pues la tasa técnica de retiro programado y la tabla de mortalidad influyen para efectos de la determinación, siendo la única diferencia observable entre las pensiones que ofrecen las AFP el monto de la comisión que cobran por administrar la pensión. En cambio, observó, en la renta vitalicia las compañías compiten, porque tienen distintas estrategias de inversión y pueden generar resultados distintos. Adicionó que, a la hora de tarifcar, tienen la libertad de hacer una estimación distinta respecto de cuál será la expectativa de



vida de las personas que están adquiriendo esas rentas vitalicias. Pero para efectos de calcular el pasivo que están adquiriendo por la venta de rentas vitalicias y valorizar esa obligación, utilizan la tabla de mortalidad, pues no pueden dejar de hacerlo.

Asoció luego la tabla de mortalidad con el hecho de que cuando se establecen mayores requerimientos patrimoniales y se reconoce que las personas viven más y aumentan las tablas de mortalidad, ello significa también un costo para las compañías, dado que aumentan sus obligaciones en los estados financieros.

Entonces, concluyó, cuando se ajustan las tablas de mortalidad y se reconoce la realidad de que las personas viven más, desde el punto de vista de los retiros programados hay un impacto directo en una disminución en las pensiones. Y para las rentas vitalicias aumentan los costos de las compañías, porque deben reconocer un pasivo mayor expresado en la reserva técnica asociada a las rentas vitalicias que han vendido.

\*\*\*

Don **Christian Larraín, excomisionado de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)** tras manifestarse como un firme partidario de un cambio estructural al sistema de pensiones, señaló que los retiros anteriores de los ahorros de las AFP, aunque fueron una mala política, se justificaban ante la tardanza de respuestas sólidas del gobierno para ayudar a las familias.

Relató que, como excomisionado en la Comisión para el Mercado Financiero, le correspondió coordinar la elaboración de un proyecto de reforma legal para establecer el capital basado en riesgo para las compañías de seguros, lo que en la práctica elevaba los requisitos patrimoniales y fortalecía la solvencia.

Aclaró, en este punto, que los requerimientos de solvencia de las entidades no son para proteger a los accionistas, a quienes les incrementa el costo de capital, sino a los asegurados.

Aseveró entonces que la propuesta del adelanto de las rentas vitalicias no se justifica, ni en su versión original ni mucho menos como un préstamo, por los graves impactos que puede generar en la solvencia de las compañías, la protección de los intereses de los asegurados, la generación de un contexto de estabilidad jurídica favorable a la inversión y los efectos en el presupuesto fiscal. Agregó que los supuestos beneficios de generar liquidez para las familias con cargo a una rebaja de sus pensiones futuras, con las ayudas gubernamentales existentes hoy y el contexto económico en expansión, tampoco se justifican.

Sostuvo luego que el modelo de pensiones actual, que transfiere todos los riesgos y decisiones a los individuos, como en el uso del SCOMP, debería modificarse hacia un sistema contributivo público que opere con lógica de seguridad social.

En lo relativo a los aspectos legales, indicó que resulta importante la distinción entre el retiro programado y las rentas vitalicias porque en el caso de las AFP el retiro no tiene impacto en la empresa y los riesgos los asume el pensionable, mientras que en el caso de la compañía de seguros se otorga al pensionado una opción de retirar fondos que no son parte del contrato original, por lo que se está afectando la esencia de la actividad, que se basa en un traspaso de propiedad de los fondos a cambio de una pensión a perpetuidad.

Entonces, argumentó, si al otorgar una renta vitalicia una compañía de seguros sabe, desde el inicio, que el pensionado tiene la opción, en cualquier momento, de retirar parte de sus fondos, eso implicaría nuevos riesgos y la necesidad de manejar un portafolio de activos líquidos mayor que antes, lo cual llevaría a la compañía de seguros a ofrecer una rentabilidad menor al pensionado que en el caso en que la opción de retiro no existiera.

Por consiguiente, recalcó, una renta vitalicia con opción de retiro es un producto distinto a una renta vitalicia sin opción de retiro y, por ello, se tarifican distinto.

Lo anterior, observó, no obsta a que el producto de renta vitalicia pueda ser modificado para dar más opciones al pensionable. Sin embargo, insistió, eso es distinto a alterar los contratos existentes en el pasado, especialmente si amenazan la solvencia de las compañías.

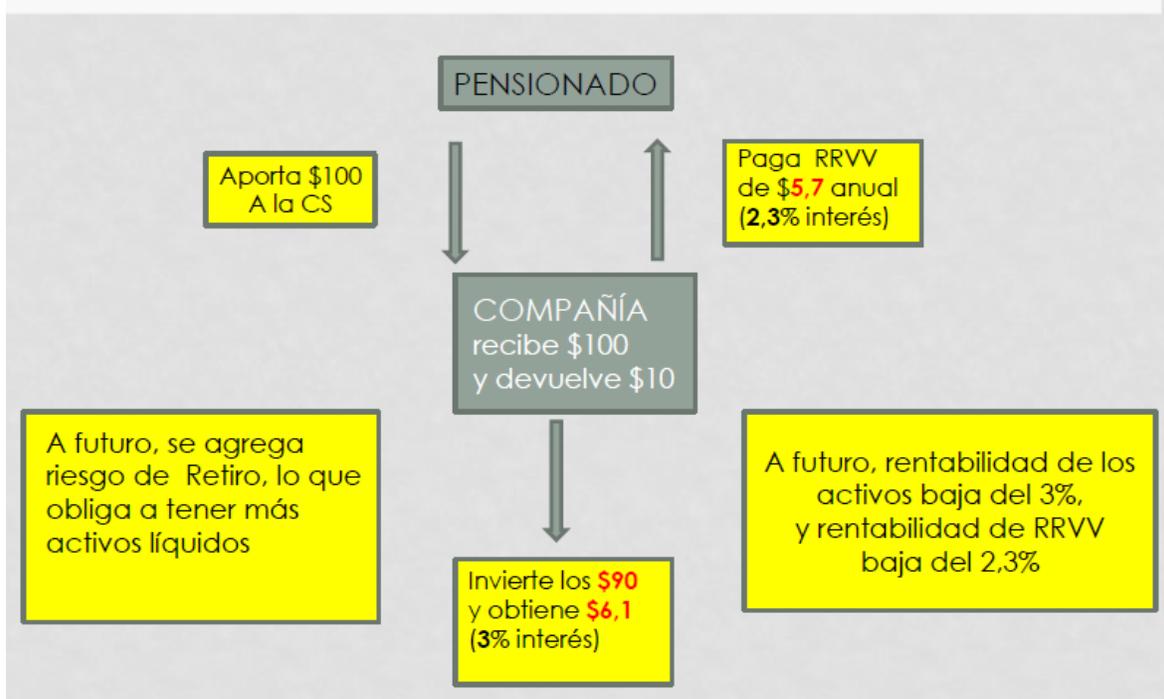


En lo referido a los aspectos financieros de la renta vitalicia, ejemplificó que, si un pensionado aporta a la compañía de seguros una prima por 100, la compañía de seguros recibe esos 100 y a cambio le paga una renta vitalicia de 6,3 anual. Suponiendo un interés de la renta vitalicia de 2,3%, los 100 le dan derecho a una renta vitalicia anual de un 6,3 a ese pensionado.

Precisó que la compañía invierte los 100 y obtiene un interés de 6,7%, diferencia que paga los riesgos de longevidad, de reinversión, los costos de administración y la rentabilidad.

Explicó luego un primer escenario con una rebaja permanente de la pensión, esto es, que a cambio de un retiro de 10%, se rebaje en forma permanente la pensión en el mismo monto.

## ESCENARIO 1: REBAJA PERMANENTE PENSIÓN, IMPACTO CONTABLE NEUTRO



En este caso, si el pensionado que aportó 100 a la compañía decide luego pedir un adelanto de 10, ello significa que el pensionado recibirá, en forma permanente, 5,7 en vez de 6,3. Es decir, destacó, se le rebaja en el mismo 10% lo que recibe. A cambio, la compañía, que ya no tiene 100 sino 90, los invierte, y en vez de obtener 6,7, como antes, recibirá 6,1. Y dado que se está agregando el riesgo de retiro, se obliga a la compañía a tener más activos líquidos.

Aseguró que ese escenario es el que la CMF interpretó y evaluó como la forma correcta de aplicar la reforma legal que, en el fondo, apuntaba a un impacto contable neutro. Es decir, precisó, se adelanta un 10%, se retira un 10%, y la pensión se rebaja en la misma magnitud, para siempre.

Relató a continuación un segundo escenario, con una rebaja transitoria o préstamo.

## ESCENARIO 2: REBAJA TRANSITORIA PENSIÓN EQUIVALENTE AL % RETIRO



Transitoria, pues esa rebaja en la pensión de 10%, sería durante el tiempo que demore el pensionable en devolver el préstamo que se le adelantó. Esa sería, acotó, la interpretación que aprobó la Cámara de Diputados en la última reforma y que ahora está en discusión en el Senado.

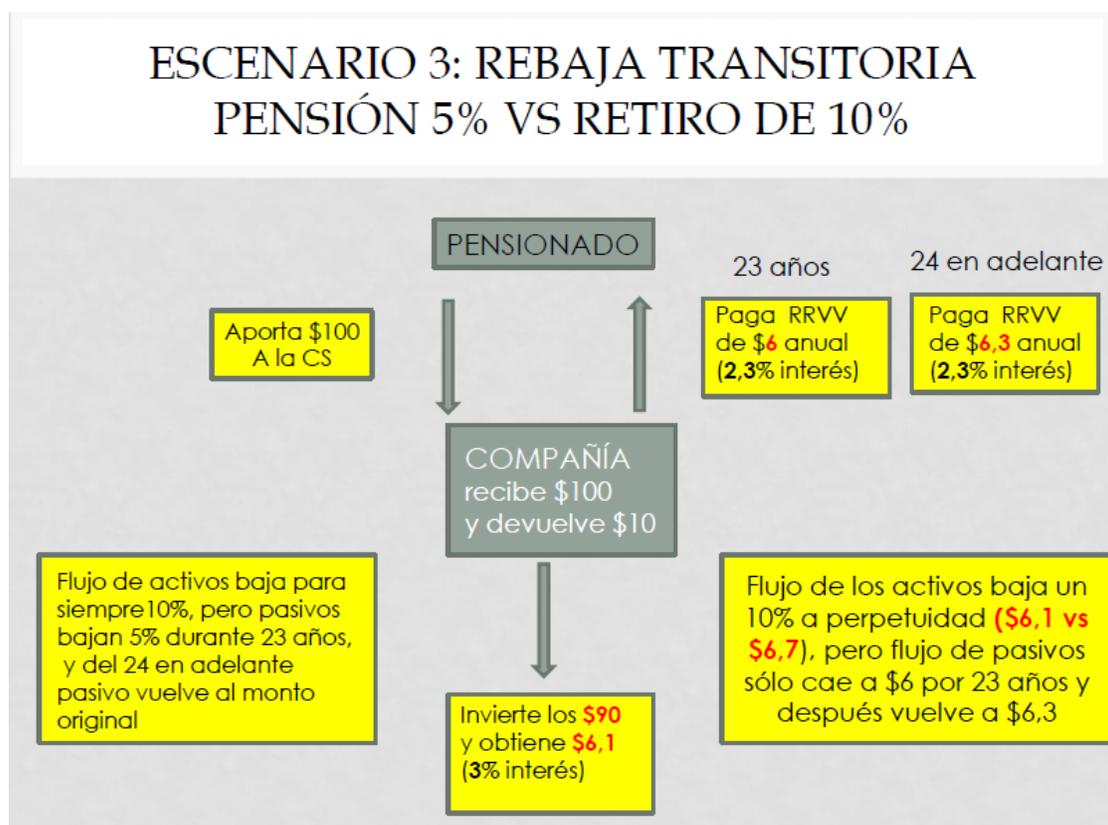
Agregó que, financieramente, esta interpretación significa que el pensionado que aportó 100 a la compañía recibe 10. Pero a diferencia del escenario anterior, la pensión baja durante los primeros dieciséis años en el mismo 10% y en vez de 6,3, se le paga 5,7% anual. Después de ese periodo habría una devolución del adelanto y a partir del año diecisiete en adelante, se volvería a la pensión original de 6,3.

Advirtió, en este caso, que la compañía tendría una baja perpetua de 10% en sus activos, pues devolvió al pensionable 10 y, por lo tanto, la rentabilidad o el flujo de sus activos bajará para siempre en 10, pero sus pasivos bajan 10% solo durante los 16 primeros años y, a partir del año 17, vuelven a su nivel original, generando un déficit, desde el año 17 en adelante, de 10%. Dicho déficit, observó, sería con cargo al patrimonio de la compañía y generaría un primer impacto significativo en la solvencia de la compañía.

Adicionó a lo anterior que existiría en este escenario un problema conceptual grave, pues no se reconoce que la rebaja del 10% de la prima o de la pensión representa para la compañía una rebaja permanente, no transitoria, del mismo monto en sus ingresos, lo que justifica que la pensión experimente una rebaja equivalente en forma permanente.

Desarrolló entonces un ejemplo en que, en vez de autorizar una rebaja de 10%, se permitiera retirar el 100% de los fondos. Es decir, el pensionado aportó una prima de 100 y luego el 100% de esos fondos se transfieren al pensionado y, al otro día, el pensionado los retira.

En este caso, si se tratara de un préstamo, la renta anual bajaría 100%, quedando en cero por 16 años, al cabo de los cuales se habría devuelto el retiro, porque rebajó 6,3 por año que multiplicado por 16 arroja un total de 100, por lo que, a partir del año 17, dado que se devolvió el préstamo, la persona tendría derecho a recibir nuevamente el monto original de la renta vitalicia, que es 6,3 pesos anuales, a pesar de que nunca aportó ni un peso a la compañía de seguros.



Se refirió luego a un tercer escenario, con una rebaja transitoria que implicaría que la pensión se rebaje con tope de 5%, aunque el retiro sea de 10%. Afirmó que este escenario generaría un daño patrimonial a la compañía aún mayor que en el segundo escenario, pues por 23 años la renta vitalicia baja 5%, disminuyendo de \$6,3 a \$6 y, desde el año 24 en adelante, volvería al nivel original de \$6,3 pesos.

## CUADRO COMPARATIVO

### ACTUALES PENSIONADOS DE RRVV(\*)

	Situación Actual (*)	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
Flujo de Ingresos	\$6,7	\$6,1	\$6,1	\$6,1
Flujo de Gastos	\$6,3	\$5,7	\$5,7 (16 años) \$6,3 (17 y más)	\$6 (23 años) \$6,3 (24 y más)
Margen Bruto Individual	\$0,4	\$0,4	\$0,4 (16 años) -\$0,2 (17 y más)	\$0,1 (23 años) -\$0,2 (24 y más)

(\*) Se supone que tasas hoy son similares a aquellas en que se originó el promedio de RRVV. El margen global cae 10%, porque se administra un 10% menos de flujos en el tiempo.

Exhibió entonces un cuadro comparativo de la situación actual en relación con los tres escenarios, evidenciando cómo se afecta el flujo de ingresos y el cambio en el flujo de gastos. Explicó que el escenario 01 es contablemente neutro, el gasto baja a \$5,7; en el escenario 02, que representa el préstamo, el gasto baja a \$5,7, es decir, 10% por 16 años, pero, a partir de 17 años y más, vuelve la pensión a su nivel original y, por lo tanto, el gasto pasa a ser \$6,3.

Finalmente, se refirió al Sistema de Consultas de Montos de Pensión (SCOMP), señalando, en primer lugar, que ha permitido rebajas importantes en las comisiones que se cobraban en el pasado, que llegaban a cifras incluso superiores a 5%. Y aunque consideró que siguen siendo elevadas, indicó que desde julio del presente año pasaron de 2% a 1,5%.

Añadió que, a raíz de las adulteraciones de los certificados de ofertas de los asesores previsionales, cuyo efecto principal era disminuir el período de decisión del pensionable, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) impuso las sanciones recomendadas por su fiscal, consistentes en largos períodos de suspensión, eliminación del registro de algunos asesores y multas proporcionales a la gravedad de las conductas.

Por ello, tal como lo señaló la Fiscalía Nacional Económica, en esa oportunidad se modificó la mayor parte de los elementos de funcionamiento del Scomp posibles de cambiar por la vía normativa y se sugirieron algunas reformas legales que todavía no se han hecho.

Presentó, finalmente, un cuadro de síntesis de la Fiscalía Nacional Económica, con los aspectos que se incorporaron.



## OFICIO FNE: MAYOR PARTE DE RECOMENDACIONES INCORPORADAS POR CMF, SIN PERJUICIO DE POSIBLES MEJORAS

Propuestas de modificaciones de carácter reglamentario	
Propuesta	Estado
Informar clasificaciones de riesgos y tabla de descuento en una tabla separada y no junto a los montos de la pensión.	Incorporado en la NCG N° 428 de la CMF y N°237 de la Superintendencia de Pensiones ("SP").
Informar los montos de pensión tanto en UF como en pesos.	Incorporado en la NCG N° 428 de la CMF y N°237 de la SP.
Informar los montos de pensión de manera agregada (como flujo) y no solo de manera mensual.	Incorporado en la NCG N° 428 de la CMF y N°237 de la SP.
Informar al usuario del sistema que puede hacer el trámite sin intermediarios o pagando por este servicio un monto que debería ajustarse al máximo permitido.	Incorporado en la NCG N° 428 de la CMF y N°237 de la SP.
Informar en el certificado de ofertas el monto en pesos que pagaría por la intermediación.	Incorporado en la NCG N° 428 de la CMF y N°237 de la SP.
Modificar la comisión de referencia a un porcentaje que no sea igual al máximo.	No incorporado en la regulación. Sin embargo, el nuevo certificado contenido en la NCG N° 428 de la CMF y N°237 de la SP señala el monto máximo por persona y no el monto máximo absoluto.

Concluyó señalando que el modelo actual del SCOMP sigue la lógica de un modelo de pensiones que traslada las principales decisiones y riesgos a los individuos, quienes deben escoger la AFP, el tipo de fondo y el retiro programado versus la renta vitalicia, todas las cuales constituyen decisiones financieras extremadamente complejas, incluso para personas letradas o con conocimientos financieros relevantes.

Advirtió que, para personas comunes y corrientes, adoptar este tipo de decisiones genera todo un problema de asimetría de información y de sesgos cognitivos que no se justifican en un modelo de pensiones que opere con lógicas de seguridad social.

Por lo tanto, subrayó, el modelo debería cambiarse en una reforma estructural, que contemple la existencia de un ente público que administre las pensiones y negocie paquetes de rentas vitalicias con las compañías de seguros, de modo que no negocie cada individuo personalmente con una compañía de seguros.

Ante una consulta formulada en la Comisión Investigadora, recalcó que la preocupación por la solvencia de las compañías no es por los accionistas, sino para proteger a los asegurados. Recordó que cuando la CMF propuso un proyecto de ley que aumentaba los requerimientos patrimoniales de las compañías de seguros, ello implicaba un costo para los accionistas, no un beneficio, pues se elevaba la carga de capital para proteger a los pensionados. El retiro, en cambio, amenaza la solvencia y la estabilidad financiera de varias compañías en conjunto, perjudicando a los accionistas, pero también las pensiones de los actuales tenedores de rentas vitalicias que no ejerzan el derecho a retiro.

Cuestionó nuevamente que la lógica del SCOMP sea que cada individuo decida y busque por sí mismo la mejor alternativa, pues se trata de una decisión extremadamente compleja, donde nadie entiende cuánto pesa la clasificación de riesgo o cuánto pesa la comisión a pagar. Calificó esa situación como una lógica estructuralmente perversa que se debiera cambiar en un nuevo modelo. Se manifestó también contrario de la oferta externa, pero admitió que ello requeriría de un cambio legal, aunque con ello se



mantendría la lógica de la negociación individual de cada persona para obtener la mejor pensión. Advirtió, sin embargo, que para cambiar el nuevo modelo no estaba dispuesto a hacer quebrar a las compañías de seguros. Postuló, en cambio, un modelo donde un ente público pueda negociar a nombre de los tenedores de las pensiones en grupos, para obtener las mejores rentas vitalicias para los pensionados, por lo que se necesita construir sobre compañías de seguros existentes, no sobre compañías de seguros quebradas.

Aseguró que, si hubiera estado en el consejo de la CMF, lo más probable es que hubiera hecho lo mismo que la CMF hasta ahora. Agregó que una reforma estructural va no mucho más allá de las facultades de la CMF, pues comprende cambios legales y estructurales que no tienen que ver con lo que la CMF puede o no hacer.

\*\*\*

Don **Rodrigo Valdés, Subdirector de la Escuela de Gobierno de la Universidad Católica de Chile** comenzó sosteniendo que existe cierto desconocimiento acerca de cómo operan las rentas vitalicias, y conjeturó que si se entendiera a cabalidad cómo funcionan, probablemente no existiría esta comisión investigadora.

Aseveró que, si cualquiera de los presentes hubiese tomado decisiones en la Comisión para el Mercado Financiero, habría hecho exactamente lo que sus comisionados decidieron hacer en su momento.

Relató que las rentas vitalicias existen desde que partió el sistema actual de pensiones, en 1980, y ya había personas jubiladas por este mecanismo en 1983. Agregó que las rentas vitalicias son un producto que permite hacerse cargo del riesgo de sobrevida, cuestión que produce un gran dolor de cabeza en el retiro programado, y sobre el cual se buscan “soluciones”, como intervenir las tablas de mortalidad.

Por lo tanto, resaltó, las rentas vitalicias son un producto, un mecanismo, una forma de organizar transacciones que es muy útil, y que, de hecho, cuesta mucho hacer funcionar en el mundo.

Consideró que la clave del problema que se discute en esta Comisión es diferenciar entre lo que sucede con un retiro programado, o en un afiliado activo que retira desde una AFP, y lo que sucede con una renta vitalicia, pues son dos situaciones completamente diferentes. Explicó que en la AFP no existe la posibilidad de que quiebre el fondo de pensiones, pues, aunque quienes tienen cuotas en él podrían sufrir vaivenes por las fluctuaciones en el precio de esos activos, el fondo continuará, aunque valga más o menos.

Alegó que los retiros ocasionan graves problemas para las pensiones futuras, por lo que se manifestó contrario con el primer retiro, pues además ellos tienen efectos macroeconómicos muy relevantes.

Observó que, en un contrato de renta vitalicia, en oposición a un contrato de retiro programado o con aportes a una AFP, existe una contraparte que es la compañía de seguros, la que puede quebrar y desaparecer. Se trata de un contrato insensible a las condiciones de mercado, a si la bolsa sube o baja, a si las tasas de interés suben o bajan. A las personas que tienen una renta vitalicia no les importa, porque su renta vitalicia no cambia. Y si la compañía de seguros quebrara, advirtió, porque no es capaz de solventar estos pagos, lo dramático sería que los dueños de estas pólizas, de estas rentas vitalicias, no podrían recibir lo que pensaban que era suyo.



En otras palabras, agregó, lo que sucede con las rentas vitalicias es que los retiros, si carcomen el capital de la compañía de seguros, pueden gatillar el equivalente a una quiebra. Y quienes pensaban que tenían una renta vitalicia, ya no la tendrán.

Mucho más grave todavía sería que incluso quienes no hicieran uso del retiro, podrían quedar sin su renta vitalicia, aunque admitió la existencia de un seguro estatal por el 75% de la renta vitalicia.

En conclusión, opinó que la idea de lo que algunos diputados y diputadas sostienen que debería haber hecho la Comisión para el Mercado Financiero es algo que cruza la línea de la confiscación.

Resaltó que las propuestas que se han discutido producen un lío en la relación entre el Estado y las compañías de seguros, como lo demuestra el proceso internacional que han iniciado. Admitió que no lograba comprender que no se considere que las propuestas en discusión aumenten significativamente el riesgo de que receptores de rentas vitalicias se queden sin ellas y que el sistema quiebre. Se trata de usuarios que están absorbiendo un riesgo completamente innecesario, pues los niveles de capital que publica la Comisión para el Mercado Financiero dan cuenta de que este riesgo no es nada bajo, especialmente si se consideran las interpretaciones que se le pretendían imponer a la Comisión para el Mercado Financiero.

Observó que hay compañías de seguros que tienen un capital que representa el 7% de sus pasivos, y que es un “colchón” por si caen las acciones, suben las tasas de interés, etcétera. Pero si eso se gasta en retiros, deja al sistema vulnerable y aumentan las posibilidades de que esas contingencias causen catástrofes.

Concluyó manifestado su convicción de que, si se entendieran a cabalidad todas estas complejidades, todo servidor público habría actuado como lo hizo la Comisión para el Mercado Financiero, que es el punto de fondo de lo que se está discutiendo en esta comisión investigadora. Asimismo, se manifestó contrario a un cuarto retiro tal como está.

Al responder diversas consultas de los señores diputados de la comisión investigadora, consideró importante insistir en que un fondo de pensiones no quiebra, pero sí lo hace una compañía de seguros. Puntualizó que una AFP podría quebrar si hace malos negocios, pero el fondo de pensiones no quiebra porque el valor de los derechos de las personas sobre ese fondo de pensiones se ajusta a su precio, por lo que no existe posibilidad de que los activos versus los pasivos de ese fondo de pensiones sean distintos. Acotó que cada vez que los activos fluctúan de precio, lo que el fondo de pensiones les debe a los beneficiarios del pago, también fluctúa.

La renta vitalicia, en cambio, es esencialmente un contrato de la deuda que le paga la compañía de seguros al dueño de esa renta vitalicia, y que se la paga para siempre. No importa si la compañía de seguros hace buenos o malos negocios, debe pagarle siempre la misma renta vitalicia.

Recordó que, como la autoridad sabe que la renta vitalicia puede ser complicada, pues existe la posibilidad de que la compañía de seguros no sea capaz de pagar, le exige que tenga reservas para hacerse cargo de las fluctuaciones, y eso incluye la reserva técnica y, más globalmente, el patrimonio de la compañía de seguros.

Indicó que la compañía de seguros preferiría tener poco capital, pues así tendría mayor rentabilidad, pues por cada peso invertido ganaría más. No obstante, observó, la autoridad regula y supervisa que las compañías tengan estas reservas por si fueran necesarias.



Cuestionó que hoy estemos más cerca de tener que usar esas reservas, por las decisiones del Congreso. Los parlamentarios, con sus decisiones, están llevando a las compañías a que puedan quebrar, especialmente con el cuarto retiro como está, porque estas reservas no están hechas para hacer las cosas que se han legislado.

Por lo tanto, alegó, no es una sorpresa lo que está sucediendo. Lo que sorprende es la legislación. De hecho, arguyó, en países como Estados Unidos, que nunca harían esto, hay rentabilidad del 10%. Pero en Chile, con estas decisiones, los nuevos negocios deberán exigir mucha más rentabilidad.

Consideró muy importante hacer la diferencia en que esto es un contrato totalmente diferente, en que no existe el concepto retiro y hacerlo solo generará un hoyo que alguien deberá cubrir.

\*\*\*

Don **Enrique Marshall, expresidente del Banco Central de Chile**, inició su exposición refiriéndose sobre la naturaleza de la renta vitalicia, señalando que es un instrumento financiero único, muy específico y distinto a otros, no se parece en absoluto a un depósito ni a ningún otro producto que podamos encontrar al interior del sistema financiero. Este instrumento tiene en forma subyacente un contrato entre la compañía de seguro y el beneficiario, que es de naturaleza irrevocable, y que se establece en beneficio del titular de la renta vitalicia, precisamente para protegerlo.

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

Recalcó que, la obligación descrita, da origen a una anotación en el pasivo de la respectiva compañía de seguros. Todas las obligaciones quedan registradas en el pasivo de una empresa, de una compañía, de una organización o de una persona natural, sin embargo, ello no genera propiamente una cuenta a nombre del titular de la renta vitalicia. En esto hay una diferencia muy clara con un depósito, donde sí efectivamente se hace una anotación en el pasivo de un banco, pero es para dar cuenta de que hay una cuenta a nombre de un cliente, que podrá ser un cliente de cuenta corriente o un cliente en depósito de ahorro.

Señaló que, los derechos de los titulares de rentas vitalicias son los de percibir una mensualidad a lo largo de toda su vida y de las obligaciones de las compañías de seguros de vida.

Explicó que, las pensiones y los seguros tienen un componente de mutualidad o asociatividad, lo que no siempre se percibe con claridad. Sin embargo, ese componente es beneficioso para todos y particularmente para los clientes. En pensiones, por ejemplo, permite acceder a carteras de inversión con mejores perfiles de rentabilidad-riesgo; si no hubiese un componente de mutualidad o asociatividad, no habría acceso a ciertos instrumentos, como se actúa en común, en un colectivo, se puede acceder a mejores instrumentos. En este sentido, los fondos de pensiones se asemejan a los fondos mutuos, que tienen incorporado en su mismo nombre el concepto de mutualidad.

Destacó que, al referirse a los anticipos, en el caso de las rentas vitalicias, si se autorizan, se produce una desnaturalización del instrumento y se da origen a un instrumento distinto al conocido, que no se ofrece en el mercado y que, si se ofreciera, tendría un precio distinto, con seguridad muchísimo más alto que el de una renta vitalicia, porque las compañías no podrían invertir en instrumentos de largo plazo y,



por lo tanto, tendrían que manejar sus fondos a corto plazo en instrumentos líquidos que rentan poco, lo que debería traducirse en el precio pagado por el beneficiario de la renta vitalicia.

Adicionó que, en el caso de las rentas vitalicias hay que advertir que los retiros producen dos efectos simultáneos. Hay un efecto sobre las compañías y sus accionistas, porque se ven obligados a liquidar sus inversiones a precios inferiores a los normales y a tomar riesgos no contemplados. Y un segundo efecto, que es sobre los titulares de las rentas vitalicias y, particularmente, sobre aquellos que prefieren no solicitar anticipos, porque esa es su pensión y no quieren introducir modificaciones en ella, y se mantienen en la compañía de seguros. Ellos se ven afectados, porque quedan con un servicio distinto del que contrataron, por el debilitamiento financiero de la compañía que lo provee. Por ello, el Scomp, el certificado que se le entrega a una persona que se va a acoger, contempla los ratings y los índices de solvencia de todas las compañías, porque ello importa. Por tanto, hay un efecto sobre el resto, y esto tiene que ver con el principio de mutualidad o asociatividad, en que lo que hacen unos, afecta a los otros.

Observó que, la autoridad tiene derecho de hacer ciertas intervenciones en el sistema financiero y es normal, y estas son las que se adoptan en uso de facultades regulatorias conocidas para resguardar la estabilidad y proteger a los consumidores. Un acto de autoridad tampoco podría obligar a los bancos a pagar anticipadamente un depósito a plazo. Los clientes toman depósitos a 30 días, a 90 días, algunos a 360 días, y lo que corresponde, de acuerdo con el contrato subyacente, es que se pague dentro del plazo que se ha estipulado. Los clientes pueden concurrir al banco y renegociar, o pueden ir al mercado secundario y vender, pero lo que no pueden hacer es exigir que se les pague anticipadamente el instrumento. Por lo tanto, la exigencia de pago anticipado de una reserva de una renta vitalicia pertenece más bien a este segundo grupo de actos de autoridad.

\*\*\*

Don **Ricardo Hormazábal, abogado**, afirmó que hoy se ha afectado la libre competencia respecto a este mercado, ya que las compañías de seguros no solo están entregando rentas vitalicias, también entregan préstamos. Al ingresar a la página de la Comisión para el Mercado Financiero se puede ver que todas las compañías tienen obligación de decir cuántos préstamos entregan; las compañías de seguros compiten con los bancos, porque otorgan préstamos y hacen una cosa adicional, permiten que con las pólizas uno pueda incluso recurrir a terceros, poniendo como garantía la póliza.

Destacó que, por su experiencia en la banca hace muchos años, cuando se crean las AFP en 1981, ya estaba la opción de renta vitalicia, y las AFP vieron que era tan buen negocio, fueron creando compañías de seguros. En ese tiempo, que era presidente del sindicato del Banco del Desarrollo, dirigente nacional de los bancarios, estudiaron el tema y demostraron, por ejemplo, que las compañías de seguros y las AFP estaban concertadas para cobrar el 3 por ciento de las remuneraciones de sus afiliados por el sistema de invalidez y sobrevivencia, contratos que eran cambiados cada vez que los dueños querían tener liquidez o en la compañía de seguros o en la administradora de fondos de pensiones.

Agregó que, al darse cuenta de lo ocurrido, que las AFP estaban cobrando ese 3 por ciento y ellas les pagaban a las compañías de seguros menos de la mitad de eso, lo cual constituye jurídicamente una apropiación indebida, lo cual fue demostrado en tribunales; acción que no pudo continuar, puesto que en ese tiempo, las compañías de seguros consiguieron que la junta militar de gobierno, cambiara el decreto ley N° 3.500 y crearon la famosa comisión adicional, que solo se modificó en 2008, diciendo que de la comisión adicional las AFP tenían que sacar para pagar el seguro y el resto para su financiamiento. De todas maneras, como se pudo demostrar con los



balances en las manos, las AFP se quedaban con ese diferencial, no lo ponían como reserva técnica, no lo ponían bajo ninguna consideración en los balances, solo se lo repartían como utilidades.

Continuó señalando que, en el año 2019 hubo más pensiones de renta vitalicia que de retiro programado, sin embargo, en 2020 y en 2021 cambió, porque según las explicaciones de los técnicos, dicen que mientras la tasa de rentabilidad, que calcula el Estado, la superintendencia, para estos efectos, era 3,5 el año pasado, la tasa de interés que colocaban las compañías de seguros era de 1,88, según la Comisión para el Mercado Financiero; entonces, ¿por qué fueron perdiendo competencia las compañías de seguros? porque estaban ganando por el otro lado

Resaltó que, el Diario Financiero detalla que las ganancias de las aseguradoras han subido 2.300%, se dispararon las ganancias de las compañías de seguros en el primer trimestre, llegando a ganar 426.627 millones.

Entonces, la Comisión para el Mercado Financiero, como se iba a producir una salida al mercado de muchos instrumentos, vendiendo las AFP y las compañías de seguros, dispuso mediante la circular de carácter general N° 323, que como el precio puede bajar, se eleva transitoriamente desde 1 a 1,5 veces el endeudamiento financiero máximo al que pueden acceder las compañías de seguros que pagan rentas vitalicias, con vigencia hasta el 30 de abril de 2022. Además, autorizaron a las compañías de seguros para que realizaran un recálculo de la reserva técnica base, porque si el pensionado decide hacerlo, sabe que su pensión va a bajar en 10%, y los accionistas de las compañías, deben saber que eso les significa que se recalcula la tasa de encaje, de reserva técnica, por lo tanto, se les alivian los compromisos que deberían adoptar al respecto.

Adicionó que, el Banco Central ayudó, al igual como lo hizo la Comisión para el Mercado Financiero, ya que, al no poder comprarles a las AFP, les pidieron a los bancos que emitieran bonos. Luego, las AFP compraron los bonos y entonces en el mercado secundario, autorizados conforme a la ley orgánica constitucional del Banco Central, esta entidad puso alrededor de 16.000 millones de dólares para que las AFP no se vieran obligadas a liquidar títulos que pudieran afectar los fondos.

Recordó que, gracias a las gestiones de la senadora Ximena Rincón y del ingeniero doctor en matemáticas, Patricio Basso, se pudo demostrar al superintendente de Pensiones que estaba equivocado, el cual empezó a dictar resoluciones indicando como han ido subiendo las tasas esperadas. Eso afecta positivamente a quienes están en la modalidad de retiro programado, porque son más de 500.000 hombres, los cuales, por estas paradojas del sistema y habiendo retirado parte de los recursos, tienen mejores pensiones.

Finalizó su exposición, señalando que la idea de expropiar a las AFP y a las compañías de seguros no es lo más eficiente, pues afecta los tratados de protección de inversiones. En cambio, si se confía en la libertad de las personas y que cada uno decida si quiere quedarse en la AFP, o bien, optar por un sistema público, tripartito, sin fines de lucro, que no lo maneje el ministro de Hacienda, sino que sea con representación de los trabajadores, los empresarios y el Estado, no se atenta con ningún tratado.

\*\*\*

Don **Alberto Etchegaray, ex Superintendente de Valores y Seguros**, comenzó su exposición señalando que se referirá, primero, acerca del rol y función de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF); segundo, un breve análisis del sistema de rentas vitalicias; tercero, sobre el proyecto de ley de adelanto anticipado de



renta vitalicias, y, por último, un comentario final sobre el actuar de la CMF en esta coyuntura.

Respecto a la actual Comisión para el Mercado Financiero, al igual que la anterior Superintendencia de Valores y Seguros, es un servicio público técnico, independiente y descentralizado, de primer nivel profesional.

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

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

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

Por eso, la rebaja de la prima por los adelantos implicaría para las compañías de seguros de vida una rebaja no calculada en el monto según ingresos y, por lo tanto, un factor posterior imposible de prever a la oferta que hicieron en su momento a esos futuros pensionados.

Resaltó que, toda nuestra legislación de seguros y toda la normativa de seguros de la CMF no solo está orientada a proteger a los asegurados, futuros pensionados, sino también a robustecer la solvencia financiera de las compañías de seguros, para que cumplan, sin excepción y sin atenuantes, con su obligación de pago. De hecho, si una compañía de seguros de vida argumentara que las condiciones demográficas del país han cambiado y que la esperanza de sobrevida en Chile ha sido mucho mayor de la que habían estimado, no tiene excusa válida para modificar los contratos celebrados con esos pensionados y deben cubrir con su patrimonio la pérdida por esa estimación.

En tercer lugar, respecto del proyecto de ley, las compañías de seguros de vida están adecuadamente normadas y supervisadas para cumplir con sus obligaciones financieras, sin embargo, esa regulación no se puso en el inédito escenario que se plantea en el proyecto de ley. Ahora bien, el monto a anticipar que plantea la ley se calcula como un porcentaje de la prima originalmente traspasada. Por lo tanto, es probable que existan situaciones en que el monto adelantado supere la reserva técnica; es una circunstancia que obligaría a que esa diferencia sea financiada con patrimonio propio de cada compañía de seguros.

Señaló que, considerando que el límite de descuento de la pensión es de 5%, si las personas adelantan el máximo señalado en el proyecto, de 10%, existirán casos en que parte de ese monto adelantado deberá ser financiado con recursos propios de cada compañía. De acuerdo con los análisis técnicos que ha hecho públicos la CMF, se concluye que de prosperar la iniciativa legal existiría un riesgo cierto de falta de



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

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

Concluyó destacando que, la Comisión para el Mercado Financiero en su opinión, ha actuado con profesionalismo y responsabilidad; ha evaluado de manera rigurosa las implicancias y escenarios en todos sus análisis técnicos; ha tenido a la vista el mandato supervisor y fiscalizador a que la ley los obliga; ha hecho cumplir la normativa que obliga a todas las compañías de seguros, y ha actuado en irrestricta protección de los intereses de largo plazo de los asegurados.

\*\*\*

Don **Enrique Robles, presidente de la Asociación Nacional de Jubilados Pensionados por Rentas Vitalicias**, inició su presentación compartiendo su experiencia personal en el proceso de jubilación asesorado por una asesora previsional. En el año 2010, luego de 35 años de imposiciones debió jubilarse anticipadamente, por lo que decidió contactarse con una asesora previsional, quien luego de escuchar las intenciones del señor Robles, le comentó los requisitos por cumplir como, por ejemplo, el monto de los ahorros, la familia, la edad, enfermedades base, enfermedades de la familia, una lista de requisitos a la que se suma la de trasladarse de AFP, de Cuprum, administradora en la que estaba, a Provida, ya que el proceso debía hacerse en esta última.

Relató que, luego de cumplir con lo requerido, se reunió con un ejecutivo de Provida, para evaluar todas las posibilidades, sin perjuicio que la asesora previsional le recomendó que fuera una renta vitalicia, porque era más segura, porque tenía la posibilidad de recibir renta hasta el fallecimiento, etcétera. Desde Provida le dijeron que la compañía aseguradora sería Principal, según scomp que ellos presentaron, sin saber por cierto que ambas pertenecen a la misma empresa.

Comentó que, en el proceso de evaluación, específicamente en la definición de las UF a otorgarle mensualmente, había un detalle a corregir en su renta promedio, debía bajar la renta bruta porque era muy alta, y debía adecuarse a la realidad que la aseguradora tenía y a los cálculos que se debían hacer; a lo que el señor Robles cuestionó, y para convencerlo le explicaron que de todos modos le convenía porque además le entregaría un efectivo importante que no perjudicaría su renta de pensión mensual.

Señaló que, finalmente firmaron el contrato y, posteriormente, le hicieron llegar un vale vista por cierta cantidad de dinero, que era lo que le habían ofrecido para quedarse en la aseguradora.

En virtud de consultas realizada por la presidenta diputada Sepúlveda, el señor Robles respondió señalando que, respecto a los detalles explicitados en el contrato, como por ejemplo si los fondos pasaban a ser de propiedad de la aseguradora, le ofrecieron y tomó un seguro por diez años, que era por si acaso fallecía en ese tiempo, un período de tiempo en que quedaban asegurados su señora e hijos, pero no aparece que hay un tope de edad respecto de los hijos para heredar, si tienen



más de 24 años, no hay posibilidad de traspaso o del algún tipo de herencia. Ahora bien, respecto a que los fondos pasaban a propiedad de la aseguradora, no aparece esa frase en ninguna parte del contrato.

Enfatizó que, respecto de la igualdad de trato, las empresas internacionales de seguros, cuando hablan de renta vitalicia, ofrecen básicamente como concepto principal la modalidad de seguro garantizado para un titular que reciba una renta fija y periódica hasta su fallecimiento, con un pago único de prima. Eso es lo general, las diferencias empiezan cuando se conforma la renta de un titular, pues está el fondo de por medio y, además, aparecen cosas distintas que son las rentabilidades. Incluso el titular puede decidir recoger inmediatamente la rentabilidad o dejarla para sus herederos porque aquí hay herencia hasta para los nietos. Lo más importante de todo es que efectivamente los titulares pueden cancelar los seguros y sin ningún requisito, excepto el de pagar impuestos por retirar esa renta de la aseguradora.

Concluyó que, Chile es la excepción, en el sentido de que las aseguradoras se apropian del dinero, sin saber por qué, por cuánto y qué artículo de ley lo permite. En su opinión, hay un abuso en derecho, mediante el cual las aseguradoras han utilizado absolutamente a destajo los fondos de los pensionados de rentas vitalicias en beneficio propio, donde han obtenido millonadas de utilidades solo en el 2020, que obtuvieron la cifra de \$450 MM en utilidades.

\*\*\*

Doña **Pilar Sanz, directora de la Asociación Nacional de Jubilados Pensionados por Rentas Vitalicias**, manifestó su sentimiento de engaño por la aseguradora. Expresó no saber cómo calcularon su edad de sobrevivida; nunca se le informó que los fondos dejaban de ser de su propiedad, y su pensión actual no alcanza al 20% de su renta laboral, lo que la ha obligado a continuar desempeñándose en labores menores, a pesar de su estado de salud.

Señaló que, en uno de los artículos de su contrato decía que podía pedir un anticipo de su pensión. Sin embargo, cuando lo solicitó por problemas de salud, se lo negaron, comentando no ser un caso aislado, también está pasando necesidades y se sienten estafados muchos más, tal es el caso de Emperatriz Martínez, asegurada en MetLife; Alejandra Silva, Consorcio; Carlos Torres, MetLife; Norman Ahumada, Confuturo; Jaime Ibarra, Consorcio; Marina Ramírez, Chilena Consolidada; Patricia Providel, Penta Vida; Lilia Muñoz, Vive Vida; Walter Ávalos, Confuturo; Pilar Villalobos, BICE Vida; Ana Ulloa, Chilena Consolidada; Lucy Poblete, Metlife, y Eliseo Mena, Metlife.

Finalizó manifestando no ser simples números, sino personas que en la tercera edad se ven desprotegidas, vulnerables y abusadas en sus derechos.

\*\*\*

## **V.- CONSIDERACIONES, CONCLUSIONES Y PROPOSICIONES RECHAZADAS POR LA COMISIÓN.**

En primer lugar, corresponde reglamentariamente referirse a las **conclusiones y proposiciones** presentadas ante esta Secretaría por el diputado señor Carlos Kuschel y suscritas por los diputados señores Gonzalo Fuenzalida, Cristián Labbé y Juan Manuel Masferrer.

El texto de las **conclusiones y proposiciones rechazadas** por esta Comisión Especial Investigadora es del tenor que sigue:



**“Informe de conclusiones de la Comisión Especial Investigadora para fiscalizar los actos del gobierno y las actuaciones de los órganos de la administración del Estado, que tengan relación con el Mercado de Seguros y el anticipo de rentas vitalicias (CEI 65)”**

## **I. INTRODUCCIÓN**

Diputadas y diputados:

Vuestra Comisión Especial Investigadora sobre **Comisión Especial Investigadora para fiscalizar los actos del gobierno y las actuaciones de los órganos de la administración del Estado, que tengan relación con el Mercado de Seguros y el anticipo de rentas vitalicias**, trabajó 5 meses aproximadamente y realizó 10 sesiones (1 para constituirse y 9 para sesionar) con la participación de directores de servicios públicos, académicos y expertos.

## **II. CONCLUSIONES GENERALES.**

Conforme a los antecedentes que obran en esta Comisión Especial Investigadora.

### **a. En relación con la creación de la Comisión para el Mercado Financiero:**

La Ley N° 21.000 que creó la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), junto al diseño de ésta, fueron propuestos por el segundo gobierno de la Presidenta Bachelet, lo que da cuenta de que en un gobierno de la Nueva Mayoría, se consideró correcto y deseable un ente regulatorio y fiscalizador de carácter técnico y experto, con una estructura de gobierno colegiado.

Las razones esgrimidas por el gobierno de la Nueva Mayoría fueron (i) la evolución de los mercados; (ii) el hecho de recaer toda la autoridad y atribuciones en una autoridad unipersonal, el Superintendente, suponía el hecho de no contar con contrapesos y filtros eficientes frente a las resoluciones y normativa; (iii) que la estructura de la Superintendencia, en cuanto órgano que investigaba posibles infracciones y resolvía en un procedimiento sanitario, concentraba dichas facultades en el Superintendente, lo que generaba riesgos de cuestionamientos a la imparcialidad; y que (iv) atendida la dinámica del rol fiscalizador, regulatorio y sancionatorio en el mercado de valores y seguros, resultaba del todo conveniente establecer una estructura colegiada que permitiera contar con diversidad de criterios y experiencia en la adopción de decisiones particularmente relevantes para estos mercados y hacer frente a los complejos escenarios que atraviesan los mercados, cada vez más globalizados.

Es por todas estas consideraciones que se buscó que la Superintendencia contara con un gobierno corporativo e institucionalidad que diera cada vez mayor garantía de la objetividad, eficiencia y oportunidad de las decisiones que adoptara.

Por lo mismo, cuando se discutió la creación de la CMF en el proyecto de ley boletín N° 9015-05, todos los diputados que integran esta comisión que eran parlamentarios en 2016, votaron a favor de crear la Comisión para el Mercado Financiero con la estructura y atribuciones que hasta hoy tiene.

### **b. De la Comisión para el Mercado Financiero (CMF):**

La CMF es un servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relacionará con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda y se rige por el Decreto ley N° 3538 y por las demás normativas que se dicten al efecto.

Le corresponde a la Comisión velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. Para ello debe mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas, depositantes y asegurados, así como el resguardo del interés público.

La dirección superior de la Comisión está a cargo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, al cual le corresponderá ejercer las atribuciones y cumplir las funciones que ésta y otras leyes



le encomienden a ésta. En este Consejo no participa el ministro de Hacienda ni ningún otro funcionario de dicha cartera.

### c. Al rol del Ministerio de Hacienda

Respecto del rol que le cabe al Ministerio de Hacienda en la aplicación que hizo la CMF Cabe recordar, que los servicios públicos pueden ser centralizados, descentralizados y desconcentrados; los servicios públicos centralizados no tienen personalidad jurídica propia, actúan con los recursos del Fisco y están sometidos a la dependencia del Presidente de la República a través de un determinado ministerio. A diferencia de lo que ocurre con los servicios públicos descentralizados, ya que estos servicios tienen personalidad jurídica y patrimonio propio, y están sometidos a la supervigilancia del Presidente de la República.

Así, la CMF es un servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relacionará con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda y, por lo tanto, no le cabe a dicho ministerio de Hacienda pronunciarse de forma previa respecto de la normativa que la CMF emita en el ejercicio de sus competencias legales.

Además, tal y como se señala en el acápite anterior, la dirección superior de la Comisión está a cargo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, instancia en la que no participa ningún funcionario del Ministerio de Hacienda.

### d. Sobre la aplicación que hizo la CMF al tercer retiro:

La Ley N° 21.330, que permite un anticipo voluntario de rentas vitalicias, entró en vigor el 28 de abril de 2021. Al respecto, la ley establece:

- “A partir de la publicación en el Diario Oficial de esta reforma y hasta los 365 días siguientes, los pensionados o sus beneficiarios por renta vitalicia podrán, por una sola vez y de forma voluntaria, adelantar el pago de sus rentas vitalicias hasta por un monto equivalente al 10% del valor correspondiente a la reserva técnica que mantenga el pensionado en la respectiva compañía de seguros para cubrir el pago de sus pensiones, con un tope máximo de 150 UF.”.
- “El retiro que efectúen los pensionados o sus beneficiarios que opten por solicitarlo, se imputará al monto mensual de sus rentas vitalicias futuras, a prorrata, en forma proporcional y en igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado.”.
- La CMF ha interpretado la Ley N°21.330, conforme a su mandato legal, estableciendo que el anticipo de rentas vitalicias se imputa a las pensiones futuras de los pensionados por renta vitalicia que hubieren solicitado el anticipo:
  - La Ley N° 21.330 **no otorga un préstamo** a los pensionados y sus beneficiarios por renta vitalicia, si no que posibilitó que el asegurado opte **por adelantar sus rentas vitalicias futuras** (por un monto máximo equivalente a un 10% de la reserva técnica que mantenga la compañía). La ley regula expresamente el efecto del dicho adelanto, estableciendo que el anticipo se imputará al monto mensual de sus rentas vitalicias futuras, a prorrata, en forma proporcional y **en igual porcentaje** que aquel que represente el monto efectivamente retirado.
  - La interpretación es consistente con la naturaleza de los contratos de seguro en el cual **los riesgos se mutualizan entre los distintos beneficiarios**. Así, quienes fallecen antes que su expectativa de vida paga menos que su anticipo y quienes fallecen después, pagan más. En el neto, se espera que ambos efectos se contrarresten y que el resultado sea actuarialmente justo.
  - El porcentaje del anticipo de la renta vitalicia se estima en base a un porcentaje de la **reserva técnica** que mantiene la compañía.
  - Cabe mencionar que la **reserva técnica es, por definición, una estimación del valor que tiene hoy el total de las rentas vitalicias que debe pagar la aseguradora a los pensionados en el futuro**.
  - Dado lo anterior, la reserva técnica y la pensión de renta vitalicia son dos lados de una misma ecuación. Al disminuir una, la otra disminuye en la misma magnitud.



- Por otra parte, el efecto de los retiros en las rentas vitalicias es equivalente al efecto de los retiros en las pensiones por retiro programado, en donde la disminución en las pensiones es de carácter permanente.
- Finalmente, vale la pena mencionar que los expertos consultados por la Comisión, entre quienes se encuentran personas de diversas afinidades políticas, coinciden mayoritariamente en que la interpretación realizada por la CMF es la Correcta.
- Cualquier otra interpretación en que el monto de los retiros no sea equivalente –en términos financieros, económicos o actuariales- con el monto de la reducción en pensiones, consistiría en una expropiación no compensada, y sería por tanto inconstitucional, generándole responsabilidad al Estado de Chile.”.

## **VI.- CONSIDERACIONES, CONCLUSIONES Y PROPOSICIONES APROBADAS POR LA COMISIÓN.**

Luego, corresponde reglamentariamente referirse a las **conclusiones y proposiciones** formuladas ante esta Secretaría por la diputada señora Alejandra Sepúlveda, y suscritas por las diputadas señoras Maya Fernández y Marcela Hernando, y los diputados señores Tucapel Jiménez, Amaro Labra y Gabriel Silber.

Puestas en votación las referidas conclusiones y proposiciones, fueron **APROBADAS** por mayoría de votos.

**Votan a favor** las diputadas señoras Maya Fernández, Marcela Hernando (en reemplazo del diputado señor Fernando Meza) y Alejandra Sepúlveda, y los diputados señores Tucapel Jiménez, Amaro Labra y Gabriel Silber. **Votan en contra** los diputados señores Gonzalo Fuenzalida y Carlos Kuschel. **Sin abstenciones.** (6x2x0)

El diputado señor Carlos Kuschel presenta un documento de conclusiones, y suscrito por los diputados señores Gonzalo Fuenzalida, Cristián Labbé y Juan Manuel Masferrer, que se da por rechazado reglamentariamente con ocasión de haberse aprobado las conclusiones y proposiciones formuladas por la diputada Alejandra Sepúlveda, y suscritas por las diputadas señoras Maya Fernández y Marcela Hernando, y los diputados señores Tucapel Jiménez, Amaro Labra y Gabriel Silber. Ambos documentos se reproducen íntegramente en el capítulo pertinente.

\*\*\*

En consecuencia, el texto de las conclusiones y proposiciones **APROBADAS** por esta Comisión Especial Investigadora es del tenor que sigue:

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

### **PROPUESTA DE CONCLUSIONES**

#### **1- PROCESO DE JUBILACIÓN POR RENTAS VITALICIAS ES ENGORROS Y DIFÍCIL DE ENTENDER.**

Esta Comisión concuerda con la Fiscalía Nacional Económica en que el proceso de selección de una Compañía de Seguros y el monto que ofrece es difícil de entender, de tomar una decisión, pues la persona está sujeta a mucha presión, especialmente de parte de los agentes de ventas y en cuestiones de información financiera y económica difícil de entender para lograr una mejor pensión.

#### **2- CAJA NEGRA, FORMA DE CÁLCULO DE RENTAS VITALICIAS.**



Según la exposición realizada a esta Comisión por la Fiscalía Nacional Económica, ésta calificó el cálculo de las pensiones por rentas vitalicias como una “caja negra”, pues tanto el riesgo relacionado con la tabla de mortalidad, como el riesgo financiero vinculado con cuánto pueden rentar esos fondos en el tiempo son factores que las aseguradoras calculan internamente, a mayor abundamiento, la Fiscalía Nacional Económica continúa diciendo que “las Compañías de Seguros no están obligadas a utilizar la tabla de mortalidad que considera de riesgo, la que estiman según cada caso”.

### **3- CONFLICTO DE INTERÉS EN EL PROCESO DE JUBILACIÓN DE RENTAS VITALICIAS.**

Según estudios realizados por la Fiscalía Nacional Económica existen evidentes conflictos de interés en el proceso de jubilación. En primer lugar, el requerir el certificado de saldo en la AFP, pues más allá de que todas las AFP en Chile tienen una compañía de seguros de vida, las administradoras tienen el interés de retener a la persona mediante retiro programado, que es su producto. En segundo lugar, la persona debe interactuar con el sistema a través de un tercero, no por sí mismo, pudiendo ser una AFP, una compañía de seguros de vida, un asesor previsional o un agente de ventas, todos los cuales tienen intereses creados. Recalcó que el asesor y el agente sólo ganan dinero si la persona se pensiona, lo mismo ocurre con las AFP y las compañías de seguros de vida.

### **4- SISTEMA DE CONSULTA Y OFERTA DE MONTOS Y PENSIONES (SCOMP) Y OFERTA EXTERNA.**

Como plantea el informe, el Sistema de Consultas y Oferta de Montos de Pensiones (SCOMP) es administrado en partes iguales para las compañías de seguros de vida y las AFP, con regulación de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero. Este sistema informa al pensionable las alternativas de montos de jubilación, tanto en retiro programado como en rentas vitalicias, dichas alternativas son notificadas a los interesados y son vinculantes para las compañías de seguros al mismo tiempo que el pensionable puede desechar las propuestas del SCOMP y solicitar una oferta externa o un proceso de remate, este último método, según la información entregada a esta comisión, sólo ha sido utilizada seis veces en la historia del sistema y hasta 2017.

Esta Comisión ve con preocupación la alta dispersión de ofertas en rentas vitalicias proporcionadas por el SCOMP, lo que hace pensar que el nivel de competencia en el mercado es absolutamente insuficiente y perjudicial para la toma de decisión del futuro pensionado.

La Fiscalía Nacional Económica plantea que “existe un impacto en las pensiones entre el 2,4% y en 4,8% lo que equivale entre 60 y 100 millones de dólares anuales para el sistema que las personas estaban dejando en manos de la Compañía de Seguros por no elegir la mejor oferta”.

Las compañías de seguros no presentan su mejor oferta al SCOMP y prefieren utilizar se fuerza de ventas para ofertar externamente.

### **5- RETIRO DEL 10% DE RENTAS VITALICIAS.**

La ley N° 21.330 modificó la carta fundamental autorizando el anticipo en las jubilaciones de rentas vitalicias. Esta modificación a la Constitución permitió a los pensionados por rentas vitalicias, de forma voluntaria, por una sola vez, adelantar el pago de sus rentas vitalicias hasta por un monto equivalente al 10% del valor correspondiente a la reserva técnica que mantuviera el pensionado en la respectiva compañía de seguros para cubrir el pago de sus pensiones con un tope máximo de 150 unidades de fomento.



El retiro que efectúan los pensionados o sus beneficiarios que optan por solicitarlo, se imputará al monto mensual de sus rentas vitalicias futuras a prorrata en forma proporcional y en igual porcentaje que aquel que represente el monto efectivamente retirado.

A juicio de esta Comisión Investigadora existe una interpretación equivocada de la CMF, donde el descuento del anticipo no podía aplicarse de por vida al asegurado, según esta Comisión, la CMF ha excedido en la interpretación porque no fija límite temporal máximo de cobro y va más allá del mandato que le entregó los legisladores y legisladoras.

## **6- DENUNCIAS RECIBIDAS EN LA COMISIÓN INVESTIGADORA.**

Dado los antecedentes entregados por más de 300 denuncias recibidas en esta Comisión de parte de jubilados por rentas vitalicias de distintas compañías aseguradoras, la simulación de los anticipos del 10% no contaban con la base de cálculo necesaria para esta simulación.

La información de la reserva técnica era indispensable para la transparencia del cálculo del anticipo. Esta situación no fue advertida ni fiscalizada por la Comisión para el Mercado Financiero.

De la misma forma, los denunciantes afiliados al sistema de rentas vitalicias denunciaron que en sus contratos no existe una cláusula que explicita que los fondos son traspasados en propiedad a los asegurados una vez que se firma dicho contrato y los fondos de capitalización individual pasan de las AFP a las aseguradoras. Dichos contratos solo explicitan en forma reiterada el carácter de irrevocable.

## **7- RENTABILIDAD DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS EN CHILE.**

Al primer semestre de 2021, el indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio de las compañías de seguros generales registró un 15,1%, mayor al 13,6% observado a igual período del año anterior. La rentabilidad de las inversiones en el período enero - junio de 2021 fue de 1,6%<sup>8</sup>, mayor al 1,9% alcanzado en igual semestre del año anterior.

El indicador de rentabilidad anualizado sobre patrimonio de las compañías de seguro de vida fue de 26,9% al término del primer semestre de este año, superior al 8,3% obtenido en el mismo período del año anterior. Igualmente, al primer semestre de 2021, la rentabilidad de la cartera de inversiones fue de 5,6%<sup>4</sup>, mayor al 2,8% registrado en igual período de 2020.

Dados estos antecedentes se deduce que las Compañías Aseguradoras están lejos de irse a la quiebra, como se ha mencionado en forma reiterada para fundamentar y rebatir el pago del anticipo de rentas vitalicias a los afiliados a esta modalidad que estimaron solicitar dicho monto.

## **8- EN CONCLUSIÓN.**

Dados los antecedentes expuestos, esta Comisión concluye que la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero no han advertido, fiscalizado ni regulado estas materias que perjudican directamente las pensiones de los jubilados por renta vitalicia.”.

Finalmente, la Comisión Especial Investigadora **acuerda** que forman parte de las conclusiones aprobadas las consideraciones que les sirvieron de fundamento.

\*\*\*



## VII.- ENVÍO DE COPIA DEL INFORME DE LA COMISIÓN INVESTIGADORA.

La Comisión Especial Investigadora acordó proponer a la H. Sala que se envíe copia de este informe a **S.E. EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA, SEÑOR SEBASTIÁN PIÑERA ECHEÑIQUE**, en virtud del artículo 58 de la ley N° 18.918, Orgánica Constitucional del Congreso Nacional, con la finalidad que, de conformidad a su mérito, acoja las observaciones y peticiones aprobadas en su seno y, en consecuencia, adopte las medidas conducentes a superar las dificultades detectadas en la investigación de esta comisión parlamentaria.

## VIII. DIPUTADA INFORMANTE.

La Comisión Especial Investigadora designó como Diputada Informante a la señora **ALEJANDRA SEPÚLVEDA ÓRBENES**.

Tratado y acordado en sesiones de fechas 6, 19 y 26 de julio, 9, 16 y 30 de agosto, 6 de septiembre, 4 y 25 de octubre, 10, 23 y 30 de noviembre y 6 de diciembre de 2021, con la asistencia de las y los diputados señores Ramón Barros, Maya Fernández, Gonzalo Fuenzalida, Tucapel Jiménez, Carlos Kuschel, Cristián Labbé, Amaro Labra, Juan Manuel Masferrer, Fernando Meza, Alejandro Santana, Alejandra Sepúlveda, Leonardo Soto y Gabriel Silber.

Asisten además los diputados señores Gastón Saavedra y Enrique Van Rysselberghe.

Reemplazos permanentes:

Oficios del Secretario General de la Corporación informando los siguientes cambios definitivos en la Comisión:

-Oficio N° 16.738, del 1 de julio de 2021, indica que el diputado señor Gonzalo Fuenzalida a la diputada señora Sofía Cid.

-Oficio N° 16.742, del 1 de julio de 2021, indica que los diputados señores Cristián Labbé, Juan Manuel Masferrer y Ramón Barros reemplazarán a los diputados señores Juan Antonio Coloma, Gustavo Sanhueza y Osvaldo Urrutia, respectivamente.

-Oficio N° 16.720, del 29 de junio de 2021, indica que el diputado Fernando Meza reemplazará al diputado José Pérez.

-Oficio N° 16785, del Secretario General de la Corporación, señor Miguel Landeros, por el cual comunica los siguientes reemplazos permanentes: el diputado señor Leonardo Soto al diputado señor Jaime Naranjo, y la diputada señora Maya Fernández al diputado señor Marcelo Schilling.

Reemplazos temporales:

Del diputado señor Raúl Soto al diputado señor Tucapel Jiménez (06.07.21).

De la diputada señora Sofía Cid al diputado señor Carlos Kuschel (06.07.21).

Del diputado señor Leopoldo Pérez al diputado señor Alejandro Santana (06.07.21).



Del diputado señor Cristhian Moreira al diputado señor Ramón Barros (06.07.21).

De la diputada señora Marcela Hernando al diputado señor Fernando Meza (06.07.21 y 06.12.21).

**SALA DE LA COMISIÓN**, a 6 de diciembre de 2021.



**ALVARO HALABI DIUANA**  
Abogado Secretario de la Comisión



## ÍNDICE

<b>I.- COMPETENCIA DE LA COMISIÓN AL TENOR DEL ACUERDO DE LA CÁMARA QUE ORDENÓ SU CREACIÓN</b>	<b>1</b>
<b>II.- RELACIÓN DEL TRABAJO DESARROLLADO POR LA COMISIÓN EN EL CUMPLIMIENTO DE SU COMETIDO</b>	<b>2</b>
<b>III. ANTECEDENTES RELACIONADOS CON LA MATERIA DEL ENCARGO</b>	<b>3</b>
<b>IV.- LO SUSTANCIAL DE LO EXPUESTO POR LAS PERSONAS ESCUCHADAS EN RELACIÓN CON LAS MATERIAS INVESTIGADAS</b>	<b>3</b>
<b>DOÑA PAOLA ÁLVAREZ, PROFESIONAL DE LA BIBLIOTECA DEL CONGRESO NACIONAL</b>	<b>3</b>
<b>DON JAMES WILKINS, PROFESIONAL DE LA BIBLIOTECA DEL CONGRESO NACIONAL</b>	<b>8</b>
<b>DOÑA PAULA BENAVIDES, ECONOMISTA</b>	<b>10</b>
<b>DON OSVALDO MACÍAS, SUPERINTENDENTE DE PENSIONES</b>	<b>17</b>
<b>DON MARIO VALDERRAMA, FISCAL DE LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES</b>	<b>26</b>
<b>DON JOAQUÍN CORTEZ, PRESIDENTE DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO</b>	<b>6 Y 26</b>
<b>DON JOSÉ ANTONIO GASPAR, DIRECTOR GENERAL JURÍDICO, DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO</b>	<b>34</b>
<b>DON DANIEL GARCÍA DIRECTOR GENERAL DE SUPERVISIÓN DE CONDUCTA DE MERCADO, DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO</b>	<b>36</b>
<b>DON KEWIN COWAN, VICEPRESIDENTE DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO</b>	<b>42</b>
<b>DON SEBASTIÁN CASTRO, PROFESIONAL DE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA</b>	<b>43</b>
<b>DON CARLOS PAVEZ, EXSUPERINTENDENTE DE VALORES Y SEGUROS</b>	<b>51</b>
<b>DON CHRISTIAN LARRAÍN, EXCOMISIONADO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO</b>	<b>55</b>
<b>DON RODRIGO VALDÉS, SUBDIRECTOR DE LA ESCUELA DE GOBIERNO DE LA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CHILE</b>	<b>62</b>
<b>DON ENRIQUE MARSHALL, EXPRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL DE CHILE</b>	<b>64</b>
<b>DON RICARDO HORMAZÁBAL, ABOGADO.....</b>	<b>65</b>
<b>DON ALBERTO ETCHEGARAY, EX SUPERINTENDENTE DE VALORES Y SEGUROS.....</b>	<b>66</b>



<b>DON ENRIQUE ROBLES, PRESIDENTE DE LA ASOCIACIÓN NACIONAL DE JUBILADOS PENSIONADOS POR RENTAS VITALICIAS.....</b>	<b>68</b>
<b>DOÑA PILAR SANZ, DIRECTORA DE LA ASOCIACIÓN NACIONAL DE JUBILADOS PENSIONADOS POR RENTAS VITALICIAS.....</b>	<b>69</b>
<b>V.- CONSIDERACIONES, CONCLUSIONES Y PROPOSICIONES RECHAZADAS POR LA COMISIÓN</b>	<b>69</b>
<b>TEXTO DE LAS CONCLUSIONES Y PROPOSICIONES RECHAZADAS</b>	<b>70</b>
<b>VI. CONSIDERACIONES, CONCLUSIONES Y PROPOSICIONES APROBADAS POR LA COMISIÓN</b>	<b>72</b>
<b>VOTACIÓN DE LAS CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES Y PROPOSICIONES</b>	<b>72</b>
<b>VII.- ENVÍO DE COPIA DEL INFORME DE LA COMISIÓN INVESTIGADORA</b>	<b>75</b>
<b>VIII.- DIPUTADO INFORMANTE</b>	<b>75</b>