

## **PDL: INVERSIÓN FONDOS PREVISIONALES EN PRÉSTAMOS A COTIZANTES**

**Preparado para la senadora Yasna Provoste Campillay por el abogado  
Luis Eduardo Thayer Morel**

### **I. IDEA MATRIZ**

1. Destinar un porcentaje de los fondos previsionales administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) u otras entidades que puedan crearse con tal objeto a realizar inversiones que beneficien directamente a los propios cotizantes, mediante préstamos gestionados por los bancos comerciales y el por el Banco del Estado de Chile, en condiciones tales que la rentabilidad de aquel porcentaje de los fondos la aseguren los propios “cotizantes-adquirentes” a través del pago de sus dividendos mensuales. El proyecto de ley contempla asignar a tal fin un porcentaje del saldo mensual de los Fondos, los que se acumularán y administrarán en un “Subfondo” que cada AFP abrirá al efecto. Los Bancos accederán al respectivo Subfondo en virtud de convenios autorizados por la Superintendencia de Pensiones y la Comisión de Mercado Financiero cuya finalidad principal -según ya se indicó- será otorgar créditos o préstamos habitacionales dirigidos a financiar la adquisición de una vivienda exclusivamente a las personas que coticen regularmente en las cuentas individuales que administran las AFP. Podrán otorgarse, inclusive, si pretenden una “segunda casa” destinada a descanso o como renta. Los préstamos podrán también cubrir requerimientos educacionales o bien que apoyen mejorías en los sistemas de salud de los cotizantes.
2. Los recursos correspondientes al “Subfondo”, mientras no se destinen a préstamos de sus afiliados deberán ser invertidos en instrumentos de corto plazo similares o iguales a los que se inviertan las cotizaciones de los fondos de capitalización individual, dando preferencia a inversiones en el país.
3. Requisito obligatorio para optar a dichos préstamos será cotizar y estar cotizando regularmente en el sistema de pensiones como dependientes o independientes.

La cotización obligatoria se recaudará, incluyéndola en el dividendo mensual del crédito y si hay más de uno en el de mayor plazo.

## II. FUNDAMENTOS.

4. Cualquier plan de seguridad social requiere de la motivación necesaria para generar la credibilidad y la confianza de las personas que cotizan en él. Con mayor razón, si se busca también incentivar a quienes no cotizan habitualmente.
5. Todo sistema previsional tiene por esencia una finalidad social: pagar una pensión digna a quien llega a la vejez. Desde esta perspectiva, observamos que el sistema de capitalización individual regulado por el DL 3.500 se sustenta sobre la base de dos factores que lo hacen incierto el monto de la pensión. Ellos son el “comportamiento” de la economía que determina la rentabilidad del capital acumulado en la cuenta individual del trabajador y la “expectativa de vida” que fija el monto de la pensión según los años que deberá pagarse.
6. Un seguro de previsión social no puede sólo sostenerse en esos dos factores, ya que sus efectos son impredecibles a largo plazo. Tampoco es justo y es motivo de desconfianza para los cotizantes la incertidumbre de desconocer cuál será el monto de su pensión durante los 40 o 45 años que transcurren entre el día que empieza a cotizar y el día que cumple la edad de jubilar. Basta, por ejemplo, que meses antes de este último día surja una crisis económica para que su *“ahorro previsional”* se vea afectado, o bien, que en el transcurso de ese tiempo suba la expectativa de vida para que el dinero acumulado en su cuenta individual tenga un *“divisor”* más alto que haga disminuir su pensión.
7. Existe un alto nivel de desconfianza en el sistema. Hace años atrás una encuesta CEP PNUD para su evaluación en el “Informe sobre Desarrollo Humano” que a la afirmación “Los ingresos en la vejez permitirán cubrir...”, la respuesta de los encuestados fue: “ni siquiera las necesidades básicas” 37,0%; “sólo las

necesidades básicas” 36,1%; las necesidades básicas y darse algunos gustos” 16,0%; “vivir holgadamente” 7,1%, y “no sabe o no contesta” 3,8%. Tal percepción surgida entonces del lado de los “dueños de los fondos” es que nada tienen que decir acerca de “sus ahorros”; que no tienen más información que la “cartola” que le enviaban por correo o el comportamiento de su cuenta individual que hoy pueden mirar por internet.

8. Es también índice de desconfianza la inquietud de que las pensiones no sean del monto esperado. Aquellos que se cambiaron desde el antiguo sistema terminaron concluyendo que, de haber permanecido en él, sus pensiones habrían sido superiores a las que ofrece el nuevo, debido a que se elevó el tope de la remuneración imponible y a que la base de cálculo de la “pensión INP” considera como factor único y previsible al promedio de remuneraciones de los últimos 60 meses. Por su parte, aquellos que siempre han cotizado en el sistema de AFP (a partir de 1981), desde que han empezado jubilar o se acercan a la edad de hacerlo han visto o vislumbran que sus pensiones han sido o serán afectadas por el sostenido aumento de la expectativa de vida, o por eventuales tropiezos en el acontecer de la economía y/o por haber cotizado poco o no haber contado con incentivos para hacerlo.
9. Los grados de desconfianza e incertidumbre de las personas frente al sistema de AFP se corroboran en las consideraciones finales de un estudio de enero de 2023 efectuado por Espacio Público y el PNUD. Allí se indica que las personas esperan que el sistema de pensiones les ofrezca mejores tasas de reemplazo, un piso mínimo de pensión y mayor previsibilidad de los ingresos en la vejez. Se señala que es un desafío importante una mayor y mejor información sobre la reforma de pensiones para la comprensión de los cambios que se proponen a fin de lograr la adhesión social necesaria para su legitimidad, lo mismo que para romper la desconfianza en la reforma previsional.

10. Un dato de realidad en el cuadro que sigue: el saldo de las cuentas individuales en los 5 años anteriores a quienes -por sexo- cumplen la edad de jubilar.

**N° AFILADOS Y AFILIADAS DESDE 5 AÑOS ANTES DE CUMPLIR EDAD DE JUBILAR, SEGÚN SALDO POR TRAMOS EN LAS CUENTAS INDIVIDUALES**

Saldo PESOS cuenta individual por tramos	Número de Hombres entre 60 y 65 años	% de Hombres entre 60 y 65 años	Número de Mujeres entre 55 y 60 años	% de Mujeres entre 55 y 60 años
Cero	31.665	7,78%	113.219	22,04%
De \$ 1 a \$ 1.000.000	31.435	7,72%	77.698	15,13%
De \$ 1.000.001 a \$ 5.000.000	36.058	8,56%	85.458	16,63%
De \$ 5.000.001 a \$ 10.000.000	33.622	8,27%	61.608	12,00%
De \$ 10.000.001 a \$ 20.000.000	74.630	18,34%	71.516	13,93%
De \$ 20.000.001 a \$ 30.000.000	58.178	14,29%	31.734	6,18%
De \$ 30.000.001 a \$ 50.000.000	59.490	14,62%	32.832	6,39%
De \$ 50.000.001 a \$ 80.000.000	33.796	8,30%	21.561	4,20%
De \$ 80.000.001 a \$ 100.000.000	12.642	3,10%	7.694	1,50%
MÁS de \$ 100.000.000	35.613	8,75%	10.321	2,00%
<b>TOTALES</b>	<b>407.132</b>	<b>100%</b>	<b>513.641</b>	<b>100%</b>

11. Es necesario para el éxito de cualquier sistema previsional que los y las cotizantes lleguen o se acerquen a sentirlo “como propio”. Confianza y “sentido de pertenencia” -digámoslo así- sólo se alcanzará estableciendo mecanismos

que efectivamente ofrezcan y posibiliten el acceso a ciertos beneficios sociales que vayan mucho más allá que “el autopréstamo” de 30 UF que está proponiendo el proyecto de reforma previsional.

12. Desde otra perspectiva, es muy difícil que alguien pueda sentirse participe de un sistema previsional, teniendo como incentivo para alcanzar una pensión digna los eventuales resultados de rentabilidad -a 40 o 45 años plazo si se comenzó a cotizar a los 20- provenientes de la pura inversión de los fondos previsionales en las bolsas de comercio el mundo y de las variaciones de una expectativa de vida que siempre va siendo mayor.
13. La convicción de lograr una reforma previsional deseada por la gente no se conquistará llenándole la cabeza con ejemplos o "guarismos" que resulten de estudios actuariales, o de ejercicios numéricos de alza de las pensiones actuales o a futuro, sino que tiene que hacer notar el sentido de humanidad que caracteriza a la Seguridad Social y que involucra a las personas en el sistema mismo, porque también les sirve, por ejemplo, mediante “la inversión -ahora ya- de parte de su plata directamente en ellas”.
14. Desde otra perspectiva, surge la necesidad de incorporar a los y las independientes en orden a cotizar sobre ingresos que realmente reciben como, asimismo, incentivar a los y las dependientes a no eludir el pago de cotizaciones, muchas veces, en complicidad con sus empleadores tomando como base para las cotizaciones una remuneración menor a la que ganan. En este sentido, debe buscarse la reducción o el término de las lagunas previsionales y de la elusión de cotizaciones como, asimismo, los engorrosos procesos de cobranza de las están impagas.
15. Un camino claro para tales objetivos es otorgar acceso a beneficios sociales reales en la inversión de los fondos previsionales.

16. Destinar, por ejemplo, un 3% de los fondos previsionales a inversiones que beneficien directamente a los propios cotizantes, mediante préstamos otorgados por los bancos en condiciones que la rentabilidad de ese porcentaje de los fondos la aseguren los propios “cotizantes-adquirentes” a través del pago de sus dividendos mensuales. La propuesta contempla asignar a tal fin ese 3% del saldo mensual de los Fondos, los que se acumularán y administrarán en un “Subfondo”, al que accederán los bancos con la finalidad de conceder créditos o préstamos dirigidos a financiar la adquisición de una vivienda definitiva por esa gran clase media de jóvenes y no tan jóvenes que están en los inicios su vida laboral; préstamos habitacionales para sectores medios y profesionales, inclusive si pretenden una “segunda casa” destinada a descanso o como renta; préstamos educacionales o que apoyen mejorías en sus sistemas de salud. En un principio, no parece prudente diversificarse mucho más allá de los créditos habitacionales. Parecen un buen primer incentivo.
  
17. El incentivo es evidente: por ejemplo, el o la cotizante que adquiera una casa a los 25 años con un crédito financiado con recursos del “Subfondo” le permitirá, al momento de jubilar, junto con recibir su pensión, haber adquirido una casa, cuyo financiamiento fue posible por el hecho de haber cotizado. Con toda probabilidad, es mucho más “rentable” para la o el cotizante que obtener su jubilación con sólo la rentabilidad de fondos invertidos en el mercado de capitales.
  
18. La administración de dichos préstamos se encargará a través de licitaciones o convenios a los bancos comerciales que se interesen y al Banco del Estado al que se le podrá exigir. En este sentido cada AFP u órgano depositario y administrador de los fondos previsionales del “Subfondo” actuará como una especie de “banco de segundo piso”.

19. Estos préstamos podrán otorgarse a mediano o a largo con intereses fijos o variables que, como mínimo, sean los estimados para la rentabilidad anual proyectada de los fondos durante el plazo por el que se conceda el préstamo, más los recargos por gastos o comisiones que correspondan. La idea es que el dividendo no sobrepase el 30% de la remuneración del cotizante o del grupo familiar, en su caso.
20. Los recursos correspondientes al “Subfondo”, mientras no se destinen a préstamos de sus afiliados deberán ser invertidos en instrumentos de corto plazo similares o iguales a los que se inviertan las cotizaciones de los fondos de capitalización individual, dando preferencia a inversiones en el país.
21. Requisito obligatorio para optar a dichos préstamos será cotizar y estar cotizando en el sistema mixto de pensiones como dependientes o independientes.
22. La cotización obligatoria se recaudará, incluyéndola en el dividendo mensual del crédito y si hay más de uno en el de mayor plazo.

### **VENTAJAS ADICIONALES AL ADOPTAR EL MECANISMO PROPUESTO**

23. Destinar la inversión paulatina de una parte de los fondos previsionales en este tipo de créditos dirigidos permitirá, al mismo tiempo, reorientar ciertas actividades económicas en función de la nueva demanda que surgirá: la construcción, por ejemplo. Por otra parte, puede ser en una medida no despreciable redistribuidor del ingreso en plazos menores que las fórmulas tradicionales que proponen los analistas, las que, pudiendo ser acertadas, son de tan largo plazo como exigir al Estado que invierta más en educación.
24. Otorgar créditos a los independientes es un incentivo que les obligará a cotizar para acceder a ellos lo que permitirá ir eliminando lagunas previsionales,

evitando la elusión o evasión de cotizaciones, al igual que incorporar a muchas personas que laboran por cuenta propia.

25. Otorgarle sentido social a la Seguridad Social y no sólo jugar en el mercado capitales con la plata que las personas cotizan para cuando jubilen.

26. Una propuesta como esta no sólo tiene las fortalezas indicadas, sino que incorpora al sistema de previsión social **un mecanismo de solidaridad efectivo** en la inversión de los Fondos de Pensiones.

### **III. INICIATIVA EXCLUSIVA DEL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA**

27. Cabe destacar que el Proyecto de Ley que se propone es una materia de seguridad social o vinculada con ella y por tanto es de iniciativa exclusiva del Presidente de la República, de acuerdo con el artículo 65, inciso cuarto N°6 de la Constitución Política de la República. Por tal motivo debiera presentarse como un proyecto de acuerdo proponiéndolo al Presidente.

28. Sólo podría presentarse por moción parlamentaria como reforma constitucional en virtud del artículo 127 de la misma Carta Fundamental.

### **IV. CONCLUSIÓN**

29. Con la idea matriz indicada y considerando los fundamentos y antecedentes ya expresados

### **VENIMOS EN PROPONER EL SIGUIENTE**

#### **PROYECTO DE LEY:**

**Primero:** Agréguese al decreto ley 3.500 las siguientes modificaciones:

1. Introdúzcase en el inciso primero del artículo 45 entre las expresiones “tendrán” seguida de una coma y “como” antecedida de otra coma, la frase “a excepción de lo dispuesto en el artículo 45 TER”.<sup>1</sup>
2. El siguiente artículo 45 TER:

**“Artículo 45 TER:** Las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán también como objetivo invertirlos en el otorgamiento de préstamos a los cotizantes de cualesquiera de los fondos de Pensiones, según las modalidades que se indican a continuación:

- a) Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) deberán destinar hasta un 3% de los fondos constituidos por las cuentas individuales que administran a inversiones que beneficien directamente a los cotizantes en dichas cuentas, mediante préstamos para la compra de una vivienda u otras necesidades de los cotizantes en materia de salud y/o educación. El monto resultante de aquel 3% se mantendrá en un Subfondo destinado al efecto y sus remanentes se invertirán en la forma indicada en los artículos 45 y 45 bis, pero en inversiones de corto plazo y en función de la liquidez que debe guardar el Subfondo para cumplir su objetivo.

El porcentaje de 3% destinado a la finalidad indicada en el presente artículo podrá ser incrementado por iniciativa de la Superintendencia de Pensiones en conjunto con la Comisión de Mercado Financiero.

- b) Tales préstamos serán otorgados por los bancos comerciales autorizados para operar en el país en las condiciones generales que otorgan los créditos habitacionales, asegurando una rentabilidad proyectada de los mismos igual

---

<sup>1</sup> **El inciso primero del artículo 45 quedaría así:** *“Las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán, a excepción de lo dispuesto en el artículo 45 TER, como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad”*

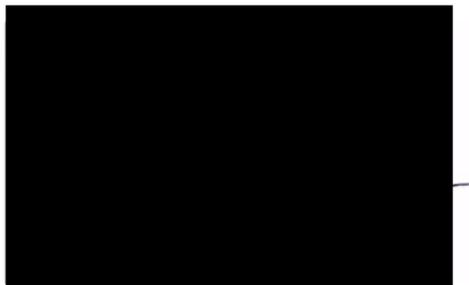
a la rentabilidad promedio de los últimos 3 años de los fondos que administran las AFP. Así, por ejemplo, si esa rentabilidad promedio fue de 3%, los préstamos se otorgarán en el equivalente al valor de la unidad de fomento -o la medida que reemplace a ésta- con un interés anual de 3%. Se agregará además la comisión del banco y el costo de los seguros correspondientes. La comisión del banco deberá ser aprobada, en forma conjunta, por la Superintendencia de Pensiones y la Comisión de Mercado Financiero y se estipulará en el convenio a que se refiere la letra c) siguiente.

- c) La relación de las AFP con los bancos que se interesen en el otorgamiento de los préstamos referidos en la letra a) se estipulará mediante convenios autorizados por la Superintendencia de Pensiones y la Comisión de Mercado Financiero, entidades ambas que elaborarán un convenio tipo que se entenderá aprobado o autorizado. En el correspondiente convenio se estipulará la forma, oportunidad y montos en que los dineros del Subfondo se transferirán a los bancos para ser destinados a su objetivo; la recaudación de las cotizaciones obligatorias junto con el de los dividendos; los mecanismos de integración mensual de los dineros recaudados por los bancos por concepto de dividendos, intereses y cotizaciones a la AFP o al Subfondo respectivo; el monto de las comisiones que percibirán los bancos por la gestión de los préstamos y de la recaudación de las cotizaciones. Contendrá igualmente las demás estipulaciones complementarias que contemplará el convenio tipo.
- d) El Banco del Estado de Chile, deberá asumir el otorgamiento de los préstamos a que se refiere este artículo, aunque los bancos comerciales no lo hicieren.
- e) Los préstamos habitacionales deberán orientarse preferentemente a satisfacer la demanda de viviendas de los y las cotizantes que inician su vida laboral y a incentivar a sectores de trabajadores dependientes o

independientes a que coticen según sus ingresos reales personales o de sus grupos familiares. El incentivo puede alcanzar también a cotizantes que aspiren a obtener financiamiento de una segunda casa destinada a descanso o para su arrendamiento.

- f) Los préstamos habitacionales procurarán otorgarse a plazos y montos que permitan pagar al cotizante que lo solicite un dividendo personal o familiar inferior al 30% del ingreso mensual.

**Segundo: Disposición Transitoria:** La presente entrará a regir en el plazo de un año contado desde la fecha de su publicación, término dentro del cual la Superintendencia de Pensiones y la Comisión de Mercado Financiero establecerán las regulaciones y reglamentaciones necesarias para la operación de la inversión de los fondos previsionales en préstamos a los afiliados a las Administradoras de Fondos de Pensiones u otras entidades destinadas al mismo fin bajo las modalidades descritas en esta ley.



## **“TIPS SOBRE EL TEMA DE LAS DEUDAS DE LAS ISAPRES CON SUS COTIZANTES”.**

Preparados para la senadora Yasna Provoste Campillay por el abogado Luis Eduardo Thayer Morel

**TEMA 1: No se trata de rebaja de ingresos, sino de cobros en exceso.**

- 1. Las isapres y sus lobistas han instalado que los fallos de la Corte Suprema “rebajaron sus ingresos”, cuando la verdad es que los fallos dicen que las isapres “han cobrado en exceso”, tanto las cotizaciones que cubren los planes de salud como primas que cubren las patologías GES.**
  - 2. ¡Qué manera de mutar una cosa por otra! Se victimizan diciendo: “vamos a quebrar, porque la Corte rebajó de nuestros ingresos”. En lugar de decir la verdad: “la Corte nos obligó a reducir lo que hemos estado cobrando demás y devolver los excesos que hemos percibido”.**
  - 3. ¡Sin duda! ¡Es mucho más honesto decir la verdad! Y no confundir a la gente y a los propios periodistas que terminan hablando de la “rebaja de los ingresos” y no de “los cobros excesivos”.**
- 
-

## **TEMA 2: Uso de recaudación por primas GES en otros fines.**

- 4. La determinación del valor de las primas GES tiene como base los distintos grupos de riesgo y el total de las patologías cubiertas.**
- 5. No tiene justificación que las isapres hayan recaudado por concepto de primas GES más de 3 veces lo que gastaron en cubrir las prestaciones GES entre octubre 2019 y septiembre 2022.**
- 6. Según informe de la Superintendencia, pedido por la Corte Suprema, entre 2019 y 2022, los ingresos estimados por primas GES fueron de \$2.391.064 millones {\$ 2,4 millones de millones} versus los gastos por tal concepto que alcanzaron a \$702.585 millones. {700 millones de millones}**
- 7. Las isapres han incorporado lo recaudado por primas GES a sus ingresos operacionales, los cuales pudieron haberse reflejado, inclusive, en utilidades.**
- 8. Lo recaudado por concepto de primas GES sólo puede utilizarse en cubrir patologías GES. (Por eso, la justicia resolvió lo que resolvió y es lo que venía resolviendo en miles de recursos de protección sobre la materia.)**

---

## **TEMA 3: Solución conjunta Gobierno-Comisión Salud Senado:**

9. Oxígeno para 6 meses, hasta que se apruebe ley corta, pero por cuenta de los “beneficiarios”.
10. Por un lado, se da cumplimiento al fallo de la Suprema, rebajándoles la prima GES. Pero, por el otro, como esa rebaja afecta el bolsillo de las Isapres se les sube -a los “mismos beneficiarios”- el valor de los planes de salud, anticipándoles el reajuste. Capicúa.
11. Esta salida sólo piensa en el bolsillo de las isapres y no en los pacientes, a pesar de que los fallos de la Corte Suprema no tienen por objeto ocuparse del financiamiento de las Isapres, sino que disponen su cumplimiento en orden a ajustar las cotizaciones y primas y que realicen las devoluciones por sus cobros en exceso.

---

**TEMA 4: Propietarios transnacionales no capitalizarán las Isapres, porque contradice su demanda en contra de Chile ante el CIADI.**

12. Sorprende e indigna que, por una parte, las Isapres, sus dueños, sus administradores o su Asociación estén exigiendo al Gobierno para que calcule la deuda que aquellas tienen con cada uno de sus cotizantes mediante fórmulas que disminuyan los montos adeudados en más de 700 millones de dólares al margen de lo resuelto por la Corte Suprema. Y, por el otro lado, están demandando al Estado de Chile ante el CIADI para que se les indemnice por miles de millones de dólares ante “un cambio de

las reglas”, según los dichos del ex ministro de Mañalich: *“Sería extremadamente raro que las aseguradoras internacionales que están detrás de estas Isapres y que han activado este mecanismo de solución de controversia, renunciaran de hecho a ese mecanismo capitalizando sus Isapres. Desde el punto de vista formal es absolutamente imposible porque estarían renunciando al mecanismo de resarcirse de lo que ellos estiman es un cambio dramático de las reglas, que les permite reclamar al Estado de Chile miles de millones de dólares”*.

13. La transnacional BUPA (controladora de Cruz Blanca), invocando los tratados de protección de inversiones entre Chile y el Reino Unido, reclamo al CIADI en contra de Chile argumentando *“incertidumbre y desprotección”* que se generaron los fallos judiciales y la incierta regulación del sector privado de salud. Y HEALTH UNITED, (controladora de Banmédica y de Vida Tres), hizo lo mismo, apelando a los tratados entre Chile y EE.UU.

14. Esta conducta y puede tener explicación, pero no justificación, ya que una *“desinformación escondida”* o no observada por quienes les vendieron el control de las Isapres, o por quienes asesoraron la compra. Resulta evidente que en en el proceso de compra no pudo no verse reflejada la sentencia del Tribunal Constitucional de 2010 (Rol 1710.10), la cual derogó los factores de riesgo por edad y por género, cuyos efectos siempre

**estuvieron ahí, pero recién se materializaron con la vigencia de la Tabla Única de Factores dictada en 2019 por la Superintendencia de Salud. Y se consolidaron con el fallo de la Corte Suprema de noviembre de 2022 que ordenó ajustar todos los planes de salud a esa tabla única de factores de riesgo.**

