



**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DEL  
ESTADO DE MÉXICO**



---

**FACULTAD DE ECONOMÍA**

***“Volatilidad de los Traspasos en el Sistema de Pensiones Chileno  
2005-2012”***

**TESIS**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:**

**LICENCIADO EN ACTUARÍA FINANCIERA**

**PRESENTA:**

**MARTHA PRISCILA BORDES MONDRAGÓN**

**ASESOR:**

**DR. EN E. CARLOS CEBARUT ELIZALDE SÁNCHEZ**

**REVISORES:**

**DR. EN H. GERARDO E. DEL RIVERO MALDONADO  
M. EN E. E. EDUARDO GUTIERREZ ALVA**

**TOLUCA, ESTADO DE MÉXICO**

**AGOSTO 2014**

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco a Dios, a mis padres y a mi hermana por haberme apoyado.

Le doy gracias al Doctor Carlos Elizalde por sus invaluable conocimientos y asesoría para poder realizar esta tesis.

## **TÍTULO**

**“Volatilidad de los Traspasos en el Sistema de Pensiones Chileno 2005-2012”**

## ÍNDICE

|   |    |
|---|----|
| INTRODUCCIÓN.....   | 1  |
| OBJETIVOS.....  | 4  |
| HIPÓTESIS.....  | 4  |
| METODOLOGÍA.....  | 4  |
| Capítulo I. La Seguridad Social y los Sistemas de Pensiones Privados.....         | 6  |
| 1.1 Trayectoria de la Seguridad Social.....                                       | 6  |
| 1.2 La Teoría Económica de las Pensiones.....                                     | 11 |
| 1.3 El Sistema de Contribuciones Definidas.....                                   | 14 |
| 1.3.1 Estructura del Sistema de Pensiones.....                                    | 14 |
| 1.3.2 Principios del sistema de pensiones.....                                    | 15 |
| 1.3.3 Cuentas Individuales.....   | 15 |
| 1.3.3.1 Bases del Sistema.....  | 16 |
| 1.3.3.1.1 Capitalización Individual.....  | 16 |
| 1.3.3.1.2 Administración Privada de los Fondos.....                               | 16 |
| 1.3.3.1.3 Libre elección de la Administradora.....                                | 16 |
| 1.3.3.1.4 Rol del Estado.....   | 16 |
| 1.3.4 Gestión Privada.....  | 17 |
| 1.3.5 Legislación.....  | 18 |
| 1.4 Los Sistemas de Capitalización Individual en los países Latinoamericanos. ... | 21 |
| Capítulo II. El Sistema de Pensiones Chileno.....                                 | 26 |
| 2.1 El Sistema de Capitalización Individual.....                                  | 26 |
| 2.2 Estructura del Sistema de Pensiones Chileno.....                              | 28 |
| 2.2.1 Pilar Solidario o Público.....  | 28 |
| 2.2.2 Pilar Ahorro Obligatorio.....   | 29 |
| 2.2.2.1 Multifondos.....  | 30 |
| 2.2.2.2 Estructura de Comisiones.....   | 37 |
| 2.2.2.3 Información a los Afiliados.....  | 38 |
| 2.2.3 Pilar Voluntario.....   | 40 |
| 2.3 Régimen de Capitalización.....  | 41 |
| 2.3.1 Cobertura.....  | 41 |
| 2.3.2 Cotizaciones.....   | 41 |
| 2.3.3 Prestaciones.....   | 43 |

|   |    |
|---|----|
| 2.4 Las Reformas del sistema de pensiones chileno. ....                       | 46 |
| 2.4.1 La Reforma Previsional de 1981.....                                     | 46 |
| 2.4.2 Reforma de 2008. ....   | 48 |
| Capítulo III. Administradoras de Fondos de Pensiones .....                    | 49 |
| 3.1 Funciones.....  | 52 |
| 3.2 Requisitos.....   | 53 |
| 3.3 Agentes operadores de las AFP.....  | 54 |
| 3.4 Evolución de las AFP's.....   | 56 |
| 3.5 Número de Cuentas.....  | 58 |
| 3.6 Rentabilidad .....  | 61 |
| 3.7 Comisiones.....   | 63 |
| 3.8 Promotores.....   | 65 |
| Capítulo IV. Dinámica de los Traspasos.....                                   | 66 |
| 4.1 Estructura de los Traspasos.....  | 66 |
| 4.1.1 Proceso de Traspaso.....  | 67 |
| 4.2 Determinantes de los Traspasos.....                                       | 69 |
| 4.2.1 ¿Qué variables toma en cuenta el trabajador para cambiarse de AFP?..... | 69 |
| 4.3 Prueba estadística .....  | 72 |
| 4.3.1 Regresión lineal como instrumento de medida.....                        | 72 |
| 4.3.2 Construcción del modelo de regresión lineal .....                       | 74 |
| CONCLUSIONES.....   | 81 |
| ANEXOS .....  | 83 |
| BIBLIOGRAFÍA .....  | 95 |

## INTRODUCCIÓN

Durante los últimos años, el aumento de la esperanza de vida y la caída de la tasa de natalidad, han dado lugar a cambios demográficos, señalando, que cuando el cociente entre pensionistas y trabajadores haya incrementado más allá de un determinado límite, la recaudación de fondos será insuficiente si se continua con un sistema de pensiones de reparto, de modo que deberá ser completada con endeudamiento del sector público, generando una problemática con el presupuesto de la seguridad social, ya que éste podría entrar a un déficit creciente, aumentando los impuestos o reduciendo sustancialmente los beneficios de los pensionistas. Es posible el intentar evitar esta situación por medio de un sistema de capitalización, el cual consiste esencialmente en que los trabajadores actuales ahorren hasta generar un fondo, siendo éste el que financiará sus propias pensiones cuando se retiren.

El sistema privado de capitalización individual tiene dos componentes: uno obligatorio y otro voluntario. “El obligatorio rige al trabajador a afiliarse y aportar en función a una tasa de cotización establecida por ley. El voluntario, da la opción a los trabajadores de incrementar su ahorro para la jubilación definiendo los importes que desea sumar a los activos que están bajo la gestión de la compañía de pensiones privada. En ambos casos, las cotizaciones se benefician de impuestos diferidos; lo acumulado en la cuenta voluntaria no puede ser extraído hasta la jubilación en la mayoría de los casos, y en ciertas circunstancias, es posible hacerlo antes”. (Mesa-Lago, 2004) Éstos sistemas, se fueron adecuando a cada país.

Los países que han establecido sistemas de pensiones basados en la capitalización individual, permiten a los trabajadores escoger libremente entre las distintas administradoras, pudiendo cambiarse de una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) a otra cuando lo estime conveniente, de acuerdo a la calidad del servicio, del precio y de la rentabilidad.

Hoy en día las Administradoras de Fondos de Pensiones, compiten entre ellas para lograr incrementar su participación en el mercado y conseguir el mayor número de

afiliados, por lo que han generado un aumento en el número de traspasos; como consecuencia, la competencia del mercado previsional ha sufrido cambios, orientándose hacia gastos comerciales y no hacia variables como es el caso de la rentabilidad, comisiones y la excelencia del servicio, además de que se se han incorporado ciertas restricciones, principalmente en los trámites, con el objetivo de orientar la competitividad de la industria previsional, y así disminuir la frecuencia de los traspasos.

El concepto de “traspaso” se refiere a la transferencia de la responsabilidad de administración de la cuenta individual, desde una administradora de fondos de pensiones hacia otra.

“Se distinguen seis aspectos principales de la regulación a los procesos de traspaso. Primero, los límites al número de traspasos que el afiliado puede efectuar en un año calendario. Segundo, las exigencias de aportes previos o tiempos de permanencia mínima como condiciones para el traspaso. En tercer lugar, los eventuales costos para el afiliado por efectuar el traspaso. En cuarto lugar, la modalidad del traspaso. En quinto lugar, los aspectos administrativos u operativos del proceso de traspaso. Por último, el procedimiento de traspaso en caso de quiebra y liquidación de una administradora.”(FIAP, 2013)

Las variables que podrían exponer la decisión de que un afiliado emigre a otra AFP son principalmente la rentabilidad, que representa lo que gana el afiliado por los depósitos que hace en su AFP; el gasto de venta por afiliado, que representa el gasto que realiza la empresa por mantener a sus clientes y captar nuevos afiliados y la comisión, que representa el costo que el afiliado paga a las AFP por la administración de sus recursos. No obstante, debido a los pocos estudios, existe la probabilidad de que los consumidores respondan con otro tipo de variables.

En el caso de Chile, nuestro país de estudio en el presente trabajo, si el afiliado no hace una elección activa de la nueva administradora en un lapso de tiempo determinado, entonces la autoridad en materia previsional elige la o las administradoras a las cuales serán transferidas las cuentas individuales de cada afiliado, tomando en

consideración ciertos criterios preestablecidos. En el año de 1980 se cambió el sistema de reparto por uno de capitalización individual, administrado por entidades privadas, llamadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). “Son instituciones de giro único que cobran una comisión por administración de los fondos de sus afiliados, como porcentaje de la remuneración imponible del trabajador. Estas entidades deben realizar la recaudación, cobranza de cotizaciones previsionales en caso de mora, inversión de los recursos, trámites de pensión y pago de pensiones en algunos casos. En general, son responsables de realizar todos los trámites que, en relación a sus fondos, sean solicitados por los afiliados.” (Superintendencia de Pensiones, 2013).

En estudios anteriores, la variable utilizada para estudiar los determinantes de la elección de AFP fue el traspaso entre administradoras, ya que, al observar las razones que llevan a un afiliado a cambiarse de AFP, podemos tener una idea de cuán sensible es la demanda a los precios y servicios de las administradoras.

El nuevo esquema de cuentas individuales de las Administradoras de Fondos de Pensiones, introdujo la competencia entre ellas; ya que se espera que los consumidores respondan ante las diferencias en comisiones y/o rentabilidad.

Berstein y Micco (2002; citados en Superintendencia de Pensiones) plantean un marco teórico para analizar el rol de los vendedores en la industria y los efectos en bienestar que se derivan de la existencia de agentes de ventas con la posibilidad de entregar “regalos” para efectos de inducir traspasos. Los resultados arrojaron que la sensibilidad de la demanda a precios y rentabilidad es bastante baja. Sin embargo, los resultados muestran que ésta se incrementa cuando el afiliado es visitado por un vendedor.

## OBJETIVOS

### Objetivo General.

Evaluar la volatilidad de los traspasos del Sistema de Pensiones de Chile 2005-2012.

### Objetivos Específicos.

1. Explicar la seguridad social y el sistema de pensiones privado
2. Exponer el Sistema de Pensiones Chileno y su estructura.
3. Presentar el funcionamiento de las Administradoras de Fondos de Pensiones.
4. Analizar qué variables toman en cuenta los trabajadores para emigrar de una AFP a otra.

## HIPÓTESIS.

Los trabajadores toman decisiones para cambiar de AFP en base a la comisión de su fondo de pensión.

## METODOLOGÍA.

Se realizará un estudio cuantitativo, a partir de una hipótesis, obteniendo una muestra representativa del objeto de estudio, en este caso de traspasos y comisiones, los cuales se utilizarán para comprobar la hipótesis previamente establecida.

Mediante el uso de la estadística, conoceremos el comportamiento en una población, estableciendo una serie de conclusiones respecto a la hipótesis.

Nuestro estudio, se divide en 4 capítulos, la primera parte del presente tendrá un carácter de información teórica, partiendo de la definición de la Seguridad Social que nos llevará a conocer las características del sistema privado de pensiones.

Se expondrá lo que es la seguridad social, refiriéndose a la protección social establecida por una ley o por cualquier otro acuerdo obligatorio que proporciona a sus

integrantes, con la finalidad de evitar desequilibrios económicos y sociales, y cómo se conforman los sistemas de pensiones privados, régimen administrado por entidades privadas denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones, donde los aportes que realiza el trabajador se registran en una cuenta individual.

Posteriormente, en la segunda parte se abordará el sistema de pensiones privado chileno y su estructura, así como el régimen de capitalización y las Reformas de este sistema. Se describe el sistema de pensiones chileno como un sistema de capitalización individual, en donde cada afiliado posee una cuenta individual en el cual se depositan sus cotizaciones previsionales, las cuales se capitalizan y ganan la rentabilidad de las inversiones que las Administradoras realizan con los recursos de los Fondos.

En el tercer capítulo, se conocerán las características de las Administradoras de Fondos de Pensiones, así como sus funciones y requisitos, el trabajador puede escoger cualquier administradora para confiar sus fondos. Del mismo modo, durante el curso de su vida, puede optar las veces que estime conveniente cambiarse de AFP.

En el cuarto capítulo, se hará énfasis en los traspasos de una Administradora de Fondos de Pensiones a otra, utilizando la prueba estadística de regresión que mide la relación entre variables, en este caso de las comisiones como determinante de los traspasos.

Finalmente, nuestro análisis sobre Chile concluye con los resultados obtenidos en nuestra regresión, podemos entender de una mejor manera cómo funciona la relación entre comisiones y traspasos y si éstas influyen en el cambio de una AFP a otra.

## Capítulo I. La Seguridad Social y los Sistemas de Pensiones Privados.

### 1.1 Trayectoria de la Seguridad Social

A lo largo del tiempo, el ser humano tiende a protegerse a sí mismo y a sus dependientes debido a diferentes contingencias que éste puede sufrir, por lo que tiene la necesidad de buscar seguridad.

La Seguridad Social es una herramienta con el propósito de brindar protección, la cual procura dar cobertura y acceso igualitario a todas las personas a los diversos servicios, garantizándoles un nivel mínimo de bienestar.

La Seguridad Social ha ido evolucionando, por lo que podemos conocer que entre los años de 1883 y 1889 el Canciller Otto Von Bismarck impulsó el seguro social en Alemania, implantando la protección a los trabajadores contra riesgos sociales de vejez, invalidez y enfermedad, bajo los principios de obligatoriedad, cotización de los trabajadores y el papel regulador del Estado.

En 1919, al concluir la Primera Guerra Mundial, se fundó la Organización Internacional de Trabajo (OIT), la cual estableció el seguro social como instrumento fundamental de protección de los trabajadores y sus familias contra ciertos riesgos sociales.

En Estados Unidos a mediados de 1930, se presentaron altos niveles de pobreza y subempleo, lo que llevó a incrementar la cobertura del sistema de seguridad social con financiamiento no contributivo, el régimen no contributivo tiene como fin ayudar económicamente a personas cuyo ingreso mensual es inferior o igual al costo de la canasta básica y que no hayan cotizado.

Durante los años 40's el concepto de seguridad social es desarrollado por William Beveridge (1942) y publicado en su informe "*El Seguro Social y sus Servicios Conexos*", en donde proponía un plan de seguridad social que integrase seguros sociales,

asistencia social y seguros voluntarios complementarios. En el informe se identificaban seis “principios”, incluyendo el servicio público único o unificación de la responsabilidad administrativa, la comprensividad, y la uniformidad en la cotización y la prestación.

En la Declaración de Filadelfia en 1944, la OIT reconoció el concepto de seguridad social e hizo un llamado a sus países miembros para expandir su cobertura, lo que luego se corroboró en la Declaración de los Derechos Humanos de las Naciones Unidas en 1948, donde todos los seres humanos fueron proclamados con derechos en seguridad social.

Pero no fue sino hasta el 2001, que la OIT, en el documento *"Administración de la seguridad social"* definió la seguridad social como:

*“La protección que la sociedad proporciona a sus miembros, mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que, de no ser así, ocasionarían la desaparición o una fuerte reducción de los ingresos por causa de enfermedad, maternidad, accidente de trabajo, o enfermedad laboral, desempleo, invalidez, vejez y muerte; y también la protección en forma de asistencia médica y de ayuda a las familias con hijos”.*

De acuerdo al párrafo anterior, descrito por la OIT, podemos entender que la seguridad social busca proteger a los individuos ante circunstancias previstas o imprevistas, que desgasten su capacidad económica.

La OIT en 2002, afirma que “no existe un modelo idóneo único de seguridad social” y que “cada sociedad debe elegir cuál es la mejor forma de garantizar la seguridad del ingreso y el acceso a la atención de salud”, pero que “todos los sistemas deberían ajustarse a ciertos principios básicos”.

Los países iberoamericanos pioneros en la introducción de la seguridad social entre 1919 y 1930 fueron Argentina, Brasil, Cuba, Chile, Uruguay; Costa Rica la implemento a comienzos de 1940. Los países intermedios la implementaron entre 1940 y 1950, Panamá, México, Colombia y Venezuela considerándose más avanzados que Bolivia,

Ecuador y Perú. Los países tardíos menos desarrollados y con cobertura inferior son El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Paraguay y República Dominicana estableciendo el programa a finales de 1950 y 1960. (Mesa-Lago, 1978)

La seguridad social se compone por diversos elementos como son el seguro social, la asistencia social, prestaciones que se financian con los ingresos generales del Estado, asignaciones familiares y las cajas de previsión.

El concepto de seguro se basa en el principio de mancomunidad de riesgos, esto quiere decir que aquellos que cuenten con este régimen deben contribuir a un fondo común para que se produzca la prestación. La asistencia social, es cuando se recurre a impuestos locales o nacionales para financiar los programas derivados de las prestaciones. En algunos países, aquellas personas que hayan trabajado durante un periodo determinado tienen derecho a prestaciones generales, como son las pensiones de vejez, viudedad, orfandad o invalidez, que son financiados por el Estado. Asimismo proporcionan alguna forma de seguridad para la responsabilidad familiar, en forma de pensión o complemento salarial. En el régimen de cajas de previsión, las cotizaciones individuales se deducen de los salarios del trabajador, mientras está empleado, esto viene combinado con una contribución similar por parte del empleador, y todo el importe se coloca en una cuenta a nombre de éste, que gestiona la institución de la caja.

De acuerdo al autor Mesa-Lago (CEPAL, 2006: 3-15), la seguridad social se compone por seis principios fundamentales, que son:

#### A) Universalidad en la cobertura

Este principio se introdujo como “comprensividad en la cobertura de las personas” (Beveridge, 1946; citado en Superintendencia de Pensiones 2006) con el objeto de combatir la pobreza. Fue en la Declaración de Filadelfia de 1944 cuando se proclamó que todos los miembros de la comunidad deberían ser cubiertos, para garantizar ingresos básicos y prestar asistencia médica completa, se estableció que el seguro social debería proteger a “todos los asalariados y trabajadores independientes y a las personas a su cargo”

La cobertura inició en grupos organizados, grandes empresas, empleadores formales y asalariados urbanos, ya que era más sencillo identificarlos y afiliarlos para poder llevar el registro y una cuenta individual. El objetivo era extender la cobertura de manera progresiva, pero esto no resultó debido a las pequeñas empresas y el empleo por cuenta propia, ya que la cobertura depende del grado de industrialización, esto provocó una caída en la protección social. (OIT, 2000)

Debido a este fracaso, durante la Conferencia de la OIT en 2001 se acordó extender la cobertura, no obstante cada país debe lograr proporcionar la seguridad social para todos. “La función prioritaria del Estado es facilitar, promover y extender la cobertura de la seguridad social”; “hay que dar máxima prioridad a las políticas e iniciativas que aporten seguridad social a aquellas personas que no estén cubiertas por los sistemas vigentes”, esto para empleados de microempresas y trabajadores independientes. (OIT, 2002)

#### B) Igualdad, equidad o uniformidad en el trato

La Declaración Universal de Derechos Humanos prohibió cualquier tipo de discriminación, ya sea raza, género, idioma, religión, ingreso, etc. La OIT considera que la “igualdad de trato es un principio guía de la seguridad social”. (Greber, 1997)

En 2001, la OIT declaró que las prestaciones no deben ser discriminatorias haciendo referencia al género: “La seguridad social debería fomentar y basarse en principios de la igualdad de género”. Las mujeres deben ser retribuidas por su contribución al cuidado de los hijos y familiares incapacitados.

#### C) Solidaridad y redistribución del ingreso

“El plan de seguridad social es primera y principalmente un método para redistribuir los ingresos, de manera de anteponer las primeras y más urgentes necesidades y de hacer el mejor uso posible de cualesquiera recursos a que se pueda echar mano”. (Beveridge, 1946)

Según la OIT, todos los trabajadores deben afiliarse y cotizar al sistema, para así garantizar su sostenimiento, ya que el efecto general de la seguridad social debe ser la

redistribución del ingreso de forma horizontal y vertical. De forma horizontal, se refiere a aquellas personas sanas y activas que pueden transferir recursos a aquellas que se encuentran enfermas y son pasivas, no obstante, esto es demostrativo cuando la cobertura poblacional es extensa, y se reduce o puede ser nulo cuando la cobertura es pequeña. En la vertical, los grupos de alto ingreso transfieren a grupos de bajo ingreso a través de las cotizaciones (los de mayor ingreso pagan más, aunque puede haber un tope que limita el efecto). (OIT-AISS, 2001)

Igualmente está la redistribución a través del tiempo o entre generaciones (los jóvenes ayudan a financiar a los ancianos), así como por género, la transferencia de hombres a mujeres para compensar la discriminación que sufren las últimas.

#### D) Comprensividad y suficiencia de las prestaciones

El plan Beveridge comprendía tres instrumentos:

- a) Seguros sociales, en el que se incluían pensiones, seguros por enfermedad y/o maternidad y accidentes de trabajo.
- b) Asistencia social, para aquellos no cubiertos por el seguro social que estuviesen en estado de necesidad.
- c) Seguros voluntarios, para aquellos que tuviesen recursos para una atención de salud más personalizada y con mejor hotelería (habitación, comida y otros servicios no sanitarios).

En 1952 la OIT estableció prestaciones que iban desde el cuidado de la salud; prestaciones monetarias por enfermedad, maternidad, vejez, invalidez y sobrevivientes; accidentes del trabajo y enfermedades profesionales; desempleo, y prestaciones familiares; siendo programas de seguro social. A diferencia de la asistencia social, el seguro es financiado por cotizaciones y genera prestaciones, mientras que la asistencia es financiada por el Estado, y el beneficiario debe encontrarse en estado de necesidad. (OIT-AISS, 2001)

#### E) Unidad, responsabilidad del Estado, eficiencia y participación en la gestión.

Beveridge señaló la unificación administrativa con el fin de reducir costos, así el seguro social sería menos costoso que el seguro voluntario privado, debido al carácter

no lucrativo; un Fondo de Seguro Social sería el encargado de recaudar las cotizaciones y pagar las prestaciones.

Asimismo la OIT señala que, "La existencia dentro de un sistema de seguridad social de dos regímenes, uno público o de seguro social y otro privado, no resulta en sí incompatible con el convenio 102, ya que este instrumento permite organizar un grado mínimo de seguridad social a través de diferentes medios, siempre que se respeten los principios fundamentales de organización y gestión sobre los cuales debe seguir basándose la estructura de los regímenes de seguridad social"; el convenio establecía que cualquiera que fuese el método, el Estado era responsable para una buena gestión y asegurar la protección, sin embargo los asegurados también son partícipes en la administración.

La administración de la seguridad social es a menudo bipartita (trabajadores y empleadores) o tripartita (los dos anteriores, más el gobierno). (Humblet y Silva, 2002)

#### F) Sostenibilidad financiera.

El convenio 102 de la OIT estipuló que "el Estado debe asegurar que se realicen periódicamente los estudios y cálculos actuariales necesarios para el equilibrio financiero y, en cualquier caso, antes de toda modificación de las prestaciones, cotizaciones e impuestos... El costo de las prestaciones y de los gastos de administración debe financiarse de forma colectiva a través de cotizaciones o impuestos o ambos... Los métodos de financiación deben evitar que las personas con bajos recursos tengan que soportar cargas demasiado pesadas y también deben tener en cuenta la situación económica del país y de las personas protegidas... El total de las cotizaciones a cargo de los asalariados protegidos no debe superar el 50% del total de los recursos destinados a la protección", de manera que el resto debe ser financiado por los empleadores y/o el Estado. (Humblet y Silva, 2002)

### 1.2 La Teoría Económica de las Pensiones.

El concepto de pensión que se utilizará para la presente, podemos definirla como "el monto de percepción periódica que sustituye los ingresos de una persona al momento de la jubilación o en casos de invalidez, incapacidad o defunción (en este caso para los

beneficiarios). (CONSAR, 2013) Los sistemas de pensiones tienen como propósito que los trabajadores tengan, al momento del retiro, recursos que les permitan alcanzar cierto nivel de consumo.

De acuerdo a la obra de Lawrence Thompson, *“Más vieja y más sabia. La economía de las pensiones públicas”* existen dos tipos de consumidores, los consumidores miopes y los consumidores provisorios, los primeros hacen referencia a aquellas personas que no cuentan con la disciplina suficiente para ahorrar lo requerido para su jubilación, no son responsables y consumen todo su ingreso. Los consumidores provisorios, son aquellas personas que planean, que no consumen todo su ingreso y una parte la destinan al ahorro con fines jubilatorios.

Para poder entender mejor la función económica de las pensiones de los fondos de pensiones en la protección del capital humano, es preciso explicar el ciclo vital o biológico, pues de esto se desglosa su importancia en el ahorro nacional.

La Teoría del Ciclo Vital, según Modigliani nos habla del consumo y el ahorro en vida. Esta teoría reveló que los adultos tienden al ahorro con mayor incidencia que los jóvenes y adultos mayores. La teoría contribuye al desarrollo de sistemas de seguridad social; como salud, desempleo, planes de pensiones y jubilaciones con el fin de proteger a la sociedad y asegurarles condiciones de vida dignos.

En el artículo *“Los Fondos de Pensiones y el Ahorro Nacional”*, de Camilo Pieschacón, señala que todo ser humano está sujeto a un ciclo biológico predeterminado en cuanto a su edad o fase, las cuales tienen consecuencias económicas, dando origen al ciclo económico de la vida humana.

Este ciclo se encuentra conformado por tres fases, con las siguientes características:

- I. Primera edad o fase.
  - Esta etapa se percibe entre los 0 y los 20-25 años de edad
  - Comprende la niñez, adolescencia y juventud.

- Proceso evolutivo, se adquiere el uso de la razón
- Bajo un enfoque económico, se refiere a una fase de inversión financiada por las personas económicamente activas.
- Cuentan con pensiones de orfandad y seguro educacional, en caso de fallecimiento del sostén de la familia.
- Seguro de enfermedad.

## II. Segunda edad o fase.

- Comprendida entre los 25 y 65 años de edad
- Proceso productivo (actividad económica)
- En términos biológicos, se alcanza la máxima evolución, estabilización, madurez física y psíquica.
- En términos económicos, deben sostener a los de la primera y tercera etapa.
- Necesidad de un seguro de jubilación, de vida, de enfermedad, pensión de viudedad, etc.
- Formar capital suficiente para garantizar ingresos adecuados a partir de la fecha de retiro.

## III. Tercera edad o fase

- La persona entra en etapa de retiro a la edad de 60, 65 o 70 años
- Disminución gradual de capacidad laboral e intelectual, lo que genera improductividad económica.
- Se ofrece un seguro de vejez o jubilación.

Feldstein, sostiene que un cambio del sistema de reparto al de fondos privados mantendría los impuestos más bajos y aumentaría la eficiencia del mercado de capitales. Menciona que existen desequilibrios en el mercado laboral debido a que las personas se retiran antes de cumplir con la edad requerida.

La remuneración total de los trabajadores con determinadas calificaciones será igual en las distintas empresas, sin embargo las diferencias en las pensiones se contrarrestarán por las diferencias en las demás formas de remuneración, es decir, los

empleados financiaran sus propias pensiones de acuerdo a sus salarios. (Elizalde, 2012)

### 1.3 El Sistema de Contribuciones Definidas.

El plan de contribuciones definidas, también llamados sistemas de Capitalización Individual o Ahorro Individual, es aquel en el que el empleado ahorra para lo que será su propia pensión, al final de su vida laboral podrá disponer del dinero ahorrado más la rentabilidad de los aportes. Las contribuciones se hacen a cuentas individuales que forman parte de fondos de pensiones invertidos y administrados por compañías privadas.

El patrocinador del plan no garantiza ninguna cantidad determinada en el momento de la jubilación, los pagos serán hechos a los participantes que califiquen y estarán determinadas por el rendimiento de la inversión en los activos en los cuales invierte el fondo de pensión. (Elizalde, 2012)

#### 1.3.1 Estructura del Sistema de Pensiones

Existen tres alternativas, coexistencia permanente, coexistencia temporal o residual y no coexistencia.

- Coexistencia permanente: los sistemas funcionan en paralelo, y los trabajadores pueden elegir por cualquiera de ellos, como Colombia y Perú, en el caso de Costa Rica, ambos sistemas son obligatorios.
- Coexistencia temporal o residual: trabajadores que se encontraban en sistema anterior pueden optar en permanecer o incorporarse al nuevo, sin embargo los trabajadores que entren al mercado de trabajo luego de la reforma, deben incorporarse al nuevo sistema. Esto es para Chile, El Salvador, República Dominicana y Uruguay.
- No coexistencia: todos los trabajadores deben ingresar al nuevo sistema, pues este reemplaza al antiguo, es el caso de Argentina, Bolivia y México.

### 1.3.2 Principios del sistema de pensiones

Los principios en los que se basa el sistema de pensiones son:

- Ser más eficientes que los públicos de reparto, pues estos ofrecen rendimiento y capitalización.
- Obliga al trabajador a cotizar una parte de su ingreso para el retiro.
- El trabajador tiene la libertad de elegir qué empresa financiera gestionará sus fondos.
- El trabajador podrá retirar un porcentaje del fondo, en caso de que existan contingencias
- Gestión privada de los fondos, son aquellas empresas financieras especializadas en el manejo del fondo de pensiones
- El sistema está basado en cuentas individuales
- Los fondos de pensiones son invertidos en los mercados de renta fija y renta variable
- Las cuotas corren a cargo por el trabajador y su empleador
- Son sistemas diseñados exclusivamente para el retiro, es un ahorro forzoso

### 1.3.3 Cuentas Individuales

La cuenta individual del trabajador es aquella donde se acumulan las aportaciones así como las cuotas del empleado, del empleador y del gobierno, además de que éstas pretenden garantizar una pensión al trabajador al momento de su retiro.

Tienen como objetivo crear un vínculo entre beneficios y cotizaciones para que los trabajadores vean sus cotizaciones como si fuese un ahorro personal.

### 1.3.3.1 Bases del Sistema

#### 1.3.3.1.1 Capitalización Individual

La base del sistema se basa en la capitalización individual, la cual consiste en que cada afiliado tiene una cuenta individual en la que deposita sus cotizaciones previsionales, las cuales se capitalizan y ganan la rentabilidad de inversiones que las Administradoras realizan.

El capital es devuelto al finalizar la vida activa en forma de pensión, la cual depende del monto del ahorro.

#### 1.3.3.1.2 Administración Privada de los Fondos

El sistema es manejado por las Administradoras de Fondos de Pensiones, las cuales tienen como objetivo la administración de las prestaciones y del fondo de pensión, a través de la recaudación de las cotizaciones, las cuales son depositadas en la cuenta personal del afiliado.

Estas administradoras tienen derecho a una retribución sobre la base de comisiones, que son fijadas por cada administradora.

#### 1.3.3.1.3 Libre elección de la Administradora

El trabajador tiene la libertad de elegir a qué Administradora se quiere afiliar, así como cambiarse cuando éste lo desee.

#### 1.3.3.1.4 Rol del Estado

El Estado cuenta con distintas funciones para garantizar el financiamiento de los beneficios, así como controlar el funcionamiento de las normas.

De acuerdo a los beneficios, todos los afiliados tienen derecho a recibir una pensión mínima garantizada por el Estado, cuando la Administradora no alcanza la

rentabilidad mínima, el Estado realiza la compensación faltante y liquida a la Administradora, asimismo si la Administradora quiebra el Estado garantiza los aportes adicionales.

El Estado se compromete a velar por la seguridad de los recursos acumulados en los Fondos de Pensiones, por lo que se hace necesario controlar el funcionamiento de éstos para que las garantías se entreguen cuando los afiliados carezcan de medios para alcanzar la pensión mínima.

El Estado está representado por una institución autónoma que se financia con recursos estatales, además de ser participe como autoridad técnica de vigilancia y control de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

#### 1.3.4 Gestión Privada

Para la gestión privada de los fondos, son las empresas financieras las encargadas para el manejo del fondo de pensiones y el otorgamiento de las prestaciones, llamadas Administradoras de Fondos de Pensiones y Jubilaciones.

De acuerdo a la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS), la Administradora debe tener ciertos requisitos para ser autorizada, los cuales son:

- Debe contar con un capital mínimo.
- Se debe verificar que directores, administradores y gerentes no se encuentren inhabilitados en la legislación.
- Se debe acreditar el cumplimiento de la administración de la empresa.
- Deben demostrar la viabilidad económica financiera.

La autorización la otorga la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP), sin embargo debe realizar una evaluación antes de otorgarla. Asimismo cuenta con normas generales respecto a la publicidad de la

Administradora, pues éstas deben contar con oficinas y proporcionar información como antecedentes de la institución, nombres de sus directores, indicar el balance general y estado de resultados, así como el valor del fondo de jubilaciones y pensiones, comisiones y el nombre de bancos donde se encuentren depositados los títulos, esta información debe mantenerse actualizada.

La Administradora, debe mantener informado al afiliado acerca del número de cuotas registradas al inicio del periodo, tipo de movimiento, la fecha y el importe en cuotas.

Asimismo establecen libremente el importe de las comisiones y su aplicación es uniforme para los beneficiarios. De esta manera desaparece la gestión pública, pasando de ésta a la privada con el necesario abandono de los regímenes financieros de reparto para adoptar la capitalización completa.

La gestión pública hace referencia a un régimen de beneficio definido, de reparto o de capitalización colectiva y con una administración centralizada. En un régimen público tradicional, todos los procesos de afiliación, recaudación, inversiones y prestaciones se encuentran centralizados en la institución pública responsable de la seguridad social.

#### 1.3.5 Legislación

La aprobación del Decreto Ley 3.500 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, en 1980 reemplazó el antiguo sistema de reparto por uno de capitalización individual. A partir de esta reforma el Estado transfirió diversas responsabilidades al sector privado, limitó los niveles de beneficios y endureció las reglas de elegibilidad del sistema de pensiones.

El sistema privado de pensiones se determina por medio de:

- Cotización definida, se refiere a que es fija en el largo plazo.

- Prestación no definida, es incierta pues depende del salario del asegurado y densidad de cotización, el rendimiento de la inversión y lo que logre acumular en la cuenta individual.
- Régimen de capitalización plena e individual.
- Administración privada, que a su vez puede ser múltiple (pública, privada y mixta).

Además de que existen dos tipos de reformas, las estructurales y las no estructurales.

- Estructurales: transforman el sistema público por uno privado o introducen un componente privado al público, o crean un sistema privado para competir con el público.
- No Estructurales: mejora el sistema de pensiones público para fortalecerlo a largo plazo.

Se explicará la reforma estructural, ya que nos enfocamos en el sistema de pensiones privado.

Existen tres modelos de reformas estructurales de pensiones en América Latina: sustitutivo, paralelo y mixto, como podemos apreciar en la tabla a continuación.

Tabla 1. Reformas Estructurales en América Latina.

| Modelo, país y fecha de inicio de la reforma   | Sistema           | Cotización              | Prestación              | Régimen financiero          | Administración                  |
|--|-------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>REFORMAS ESTRUCTURALES</b>  |                   |                         |                         |                             |                                 |
| <b>Modelo Sustitutivo</b><br>Chile: Mayo 1981<br>Bolivia: Mayo 1997<br>México: Sept. 1997<br>El Salvador: Mayo 1998<br>R. Dominicana: 2003-06<br>Nicaragua: Marzo 2004 | Privado           | Definida                | No definida             | CPI                         | Privada <sup>b</sup>            |
| <b>Modelo Paralelo</b><br>Perú: Junio 1993<br>Colombia: Abril 1994   | Público o Privado | No definida<br>Definida | Definida<br>No definida | Reparto <sup>a</sup><br>CPI | Pública<br>Privada <sup>b</sup> |
| <b>Modelo Mixto</b><br>Argentina: Julio 1994<br>Uruguay: Abril 1996<br>Costa Rica: Mayo 2001<br>Ecuador: Enero 2004  | Público y Privado | No definida<br>Definida | Definida<br>No definida | Reparto <sup>a</sup><br>CPI | Pública<br>Múltiple             |
| <b>REFORMAS PARAMETRICAS O SIN REFORMA</b>   |                   |                         |                         |                             |                                 |
| Brasil<br>Cuba<br>Guatemala<br>Haití<br>Honduras<br>Panamá<br>Paraguay<br>Venezuela  | Público           | No definida             | Definida <sup>c</sup>   | Reparto o CPC               | Pública                         |

Fuente: Legislación de los doce países.

<sup>a</sup> En Perú, Argentina y Uruguay, pero CPC en Colombia y Costa Rica. <sup>b</sup> Múltiple en México, República Dominicana y Colombia. <sup>c</sup> Cotización definida en parte del programa del sector privado en Brasil (cuentas nacionales).

*Fuente: Las Reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social, Carmelo Mesa-Lago.*

De acuerdo a la tabla, podemos observar que en los modelos sustitutivos el antiguo sistema público de reparto es reemplazado por un modelo privado, se aplica en seis países: Chile (1981), Bolivia y México (1997), El Salvador (1998), la República Dominicana (2003-2006) y Nicaragua (2004).

Mientras que en los paralelos el sistema privado es introducido como una alternativa al sistema público, forzando a ambos sistemas a competir entre sí, se aplica en dos países: Perú (1993) y Colombia (1994). El sistema público no se cierra sino que se le reforma.

Por último en los modelos mixtos, un pilar público que garantiza una pensión mínima coexiste con otro privado que sufraga una pensión complementaria, es aplicado en

Argentina (1994), Uruguay (1996), Costa Rica (2001) y Ecuador (2004). (Mesa-Lago y Hohnerlein, 2003)

En los tres modelos, el sistema privado de Capitalización Individual tiene dos componentes: uno obligatorio y otro voluntario. Es mandatorio afiliarse y cotizar al primero, mientras que el segundo es opcional; la misma administradora gestiona las dos cuentas pero generalmente las separa; ambas cotizaciones se benefician de impuestos diferidos; lo acumulado en la cuenta voluntaria no puede ser extraído hasta el retiro en la mayoría de los países, en una minoría es posible hacerlo antes; al tiempo del retiro el trabajador puede retirar el monto de la cuenta voluntaria o combinar ambos fondos para el cálculo de su pensión. (Mesa-Lago, 2004)

#### 1.4 Los Sistemas de Capitalización Individual en los países Latinoamericanos.

La reforma a los sistemas de pensiones en América Latina, comienza en Chile en 1981, y continúa en otros países en los años siguientes, estableciendo un nuevo modelo previsional, a través de la capitalización individual.

En la siguiente tabla se describen los distintos tipos de sistema en los países de América Latina.

Tabla 2. Sistemas de Pensiones en los países de América Latina.

|                      | Sistema  | Inicio del Sistema | Carácter       | Organismo   |
|----------------------|--|--------------------|----------------|---|
| Bolivia              | Capitalización Individual  | 1997               | Obligatorio    | Administradoras de Fondos de Pensiones            |
| Chile                | Capitalización Individual  | 1981               | Obligatorio    | Administradoras de Fondos de Pensiones            |
| Colombia             | Mixto: Reparto y capitalización                                      | 1993               | Obligatorio    | Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantía |
| Costa Rica           | Colectiva Obligatorio y capitalización individual complementario     | 1995               | Obligatorio    | Operadoras de Planes de Pensiones Complementarias |
| El Salvador          | Capitalización Individual  | 1996               | No Obligatorio | Administradoras de Fondos de Pensiones            |
| México               | Mixto: vejez, capitalización; invalidez y muerte, beneficio definido | 1997               | Obligatorio    | Administradoras de Fondos para el Retiro          |
| Perú                 | Mixto: Reparto y capitalización                                      | 1993               | Obligatorio    | Administradoras de Fondos de Pensiones            |
| República Dominicana | Capitalización individual  | 2003               | Obligatorio    | Administradoras de Fondos de Pensiones            |
| Uruguay              | Mixto: Reparto y capitalización                                      | 1996               | Obligatorio    | Administradoras de Ahorro de Fondo Provisional    |

*Fuente: Elaboración propia con datos de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones.*

Para el caso de los sistemas mixtos, designados en Argentina, Colombia, Costa Rica, México, Perú y Uruguay; Argentina cuenta con dos regímenes, el público de reparto y otro privado de capitalización individual, con un sistema de pensiones y jubilaciones. En Colombia, existe un régimen de reparto y otro de capitalización, los cuales funcionan de manera independiente. Para Costa Rica, el modelo básico es de capitalización colectiva, con un régimen de capitalización individual obligatorio y otro voluntario, y éstos coexisten con otros regímenes y fondos previsionales. En México hay un régimen de capitalización puro para vejez, en donde los seguros de invalidez y muerte son administrados por el Estado, a través del Instituto Mexicano del Seguro

Social, también se destaca el sistema previsional para los empleados públicos federales. En Perú, los regímenes de reparto y capitalización están separados en la legislación, administración y control. Y por último en Uruguay, el sistema se integra por un pilar de reparto y otro de capitalización, los cuales dependen del nivel de ingresos de los afiliados y son administrados por empresas públicas y privadas.

En Bolivia, Chile, El Salvador y República Dominicana, los sistemas son de capitalización pura, son administrados por empresas privadas o públicas.

A continuación se muestran los pilares en los regímenes de capitalización.

Tabla 3. Pilares en países de América Latina.

|   | Argentina | Bolivia | Chile | Colombia | Costa Rica                       | El Salvador | México | Perú | República Dominicana | Uruguay |
|---|-----------|---------|-------|----------|----------------------------------|-------------|--------|------|----------------------|---------|
| <b>1º pilar: reparto</b>                    | si        | no      | no    | si       | si<br>(capitalización colectiva) | no          | no     | no   | no                   | si      |
| <b>2º pilar: capitalización obligatoria</b> | si        | si      | si    | si       | si                               | si          | si     | si   | si                   | si      |
| <b>3º pilar: capitalización voluntaria</b>  | si        | si      | si    | si       | si                               | si          | si     | si   | si                   | si      |
| <b>Garantía de jubilación mínima</b>        | si        | no*     | si    | si       | si**                             | si          | si     | si   | si                   | si      |

\* El Bonosol constituye una anualidad vitalicia no heredable pagadera a todos los bolivianos mayores de 21 años al 31/12/1995, al cumplir 65 años de edad

\*\* En régimen básico de capitalización colectiva

*Fuente: La Capitalización Individual en los Sistemas de Pensiones en América Latina, AIOS, 2007.*

Sobre los aportes, Colombia y Uruguay los encargados de éstos son los trabajadores y los empleadores, mientras que para Bolivia, Chile, Perú y República Dominicana, los aportes los realizan los trabajadores. Para el caso de Argentina, el Estado también financia una parte de las prestaciones y la otra los trabajadores y empleadores, asimismo en México, las aportaciones son del trabajador, empleador y el gobierno.

Por otro lado, en Bolivia, las administradoras manejan los fondos de capitalización individual y colectiva. Para Chile, Costa Rica y México las administradoras manejan fondos de ahorro no previsional y fondos de cesantía en cuentas independientes o subcuentas dentro de la cuenta individual de cada afiliado. En Colombia, están los fondos de cesantía administrados dentro del sistema de capitalización. En Perú las administradoras manejan fondos de ahorro voluntario con y sin fin previsional. Todos los aportes previsionales son contabilizados en cuentas individuales.

“Los sistemas previsionales protegen a los afiliados ante las contingencias de vejez, invalidez y muerte. En todos los casos, los afiliados pueden acceder al beneficio de la jubilación por vejez anticipada, en la medida que cumplan con los requisitos previstos en la legislación. En Argentina, Colombia, Costa Rica y República Dominicana existe la modalidad de la jubilación postergada. En Chile y México, donde no existe esta modalidad, y en República Dominicana, las personas no están obligadas a pensionarse a la edad legal. En todos los casos, con la excepción de Colombia y Perú, los afiliados que alcancen una edad determinada y no cumplan con los requisitos para acceder a la jubilación ordinaria pueden, en cambio beneficiarse con una prestación por edad avanzada de un monto menor a la anterior.” (AIOS, 2007:258)

Las administradoras de fondos de pensiones tiene como objetivo administrar el ahorro previsional de sus afiliados. Para el caso de Bolivia, Chile, Colombia, El Salvador y Perú, las administradoras son las encargadas de la recaudación de los aportes. En Argentina, Costa Rica, México, República Dominicana y Uruguay, esta recaudación es de forma centralizada, para el caso de México es controlada por una empresa propiedad de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), en República Dominicana es controlada por dos instituciones, la Tesorería de la Seguridad Social, responsable del recaudo y distribución de recursos financieros y por otra parte UNIPAGO, que es la Empresa Procesadora de la Base de Datos del Sistema Dominicano de Seguridad Social, que se encarga de la administración del sistema de registro y proceso de la información. Otras de sus funciones es que consiste en manejar

las cuentas de capitalización individual, así como informar a los afiliados sobre el estado de sus cuentas.

Todos los sistemas previsionales, necesitan la supervisión del funcionamiento de los regímenes de capitalización individual. “En Argentina, Chile, Costa Rica, El Salvador, México y República Dominicana, los organismos de supervisión son especializados y mantienen una separación respecto a los organismos de supervisión de otras ramas de la seguridad social. En Bolivia, Colombia, Perú y Uruguay, los organismos encargados de supervisar el funcionamiento de las administradoras de fondos de pensiones se encuentran integrados dentro de otros organismos de supervisión de intermediarios financieros.” (AIOS, 2007:268)

En la tabla que se presenta a continuación podemos conocer dichos organismos.

Tabla 4. Organismos en países de América Latina.

| <b>País</b>                 | <b>Denominación</b>                                    | <b>Especializado</b> | <b>Integrado</b> |
|-----------------------------|--|----------------------|------------------|
| <b>Argentina</b>            | Superintendencia de AFJP                               | x                    |                  |
| <b>Bolivia</b>              | Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros       |                      | x                |
| <b>Chile</b>                | Superintendencia de AFP                                | x                    |                  |
| <b>Colombia</b>             | Superintendencia Financiera                            |                      | x                |
| <b>Costa Rica</b>           | Superintendencia de Pensiones                          | x                    |                  |
| <b>El Salvador</b>          | Superintendencia de Pensiones                          | x                    |                  |
| <b>México</b>               | Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro | x                    |                  |
| <b>Perú</b>                 | Superintendencia de Banca, Seguros y AFP               |                      | x                |
| <b>República Dominicana</b> | Superintendencia de Pensiones                          | x                    |                  |
| <b>Uruguay</b>              | Banco Central del Uruguay                              |                      | x                |

*Fuente: La Capitalización Individual en los Sistemas de Pensiones en América Latina, AIOS, 2007.*

## Capítulo II. El Sistema de Pensiones Chileno

### 2.1 El Sistema de Capitalización Individual

En 1924 se estableció el primer programa de seguridad social en Latinoamérica, basado en un sistema de reparto que contemplaba pensiones para vejez, incapacidad y muerte, y además tenía beneficios para la salud. Chile era el país más avanzado entre las naciones americanas en la materia y con la ayuda de la OIT durante la década de los '20 y '30 lo modeló, siguiendo los programas en práctica en Europa.

El sistema contaba con una cobertura de acuerdo al tipo de empleo, lo que favorecía a aquellos con mayor poder político y económico, por lo que el sistema era muy ineficiente. Fue en el gobierno de Jorge Alessandri (1958-1964) donde se designó una comisión para impulsar una reforma previsional, pero, ni ese gobierno ni los dos posteriores con Eduardo Frei y Salvador Allende resistieron las críticas de los grupos privilegiados.

En 1973 se asumió un Gobierno Militar, el cual decidió llegar a donde los otros gobiernos no habían llegado, su reforma previsional sustituyó el sistema de reparto por uno de capitalización individual, en donde cada cotizante no sólo elige una institución privada que le administre sus fondos previsionales, sino que además, determina su régimen de jubilación.

Es así como a través del Decreto de Ley No. 3500, según el Ministerio del Trabajo y Previsión Social, en 1980 se crean las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), transformando el sistema previsional en un sistema de capitalización individual para pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia. Con este nuevo sistema las pensiones se financian de acuerdo a la acumulación de una parte del sueldo del trabajador, para el caso de Chile es el 10%, depositándolo en cuentas individuales en fondos de inversión, los cuales son administrados por las AFP. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

Este sistema funciona de la siguiente manera: el afiliado deposita sus cotizaciones previsionales en su cuenta individual en uno de los 5 fondos de pensiones, cada uno tiene un nivel distinto de riesgo y de rentabilidad, las cotizaciones se van capitalizando y acumulan la rentabilidad obtenida de la inversión de los fondos, para así devolverlo al afiliado en forma de pensión.

De acuerdo a las AFP, la ley establece que éstas deben reunir ciertos requisitos en cuanto a su constitución, operación, procedimientos de afiliación, entre otras. Además de establecer medidas de protección a los afiliados.

El sistema da un incentivo para que el monto individual de la cuenta del afiliado incremente, dependiendo de su ahorro acumulado, lo que provoca un mayor esfuerzo por su parte.

Para que este sistema sea eficiente, el sistema otorga al afiliado, la libertad de escoger la Administradora y de poder solicitar traspasarse a otra entidad, lo que genera competencia entre las Administradoras, además de generar un interés por parte del afiliado al querer conocer cómo administran sus fondos. Asimismo se cuenta con la libertad en cuanto a los beneficios previsionales, que son un retiro programado, renta vitalicia y renta temporal con renta vitalicia diferida, las cuales se explicarán en el Pilar Obligatorio, en las modalidades de pensiones.

El sistema deberá otorgar beneficios iguales para todos los afiliados, con la excepción de que para las mujeres, la edad es de 60, cinco años menos que los hombres, por lo que la pensión es más baja por el hecho de que el monto de ahorro es menor.

## 2.2 Estructura del Sistema de Pensiones Chileno

### 2.2.1 Pilar Solidario o Público.

Una de las principales modificaciones introducidas al Sistema de Pensiones chileno, sobre la Reforma Previsional, es el reforzamiento del primer pilar a través de la creación del nuevo Pilar Solidario o Público, denominado Sistema de Pensiones Solidarias, el cual está basado en la prevención de la pobreza, con el principal objeto de prevenirla durante la tercera edad o en caso de invalidez, contando con el apoyo estatal y actuando como un seguro reduciendo la incertidumbre para un grupo significativo de la población.

Este pilar también se basa en la solidaridad, ya que el financiamiento de las prestaciones provienen de ingresos generales de la Nación, lo cual convierte a este beneficio en uno de carácter solidario, además también se encarga de preservar los incentivos a la contribución, durante toda la etapa activa del trabajador.

Otro elemento básico, es la sustentabilidad fiscal, en la cual se establecen beneficios sostenibles a largo plazo, y se adopta como medida, la focalización de la cobertura en el 60% más pobre de la población y en el monto de los beneficios. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

Los beneficios que otorga el pilar solidario son:

- Pensión básica solidaria para la vejez, la cual es la asistencia económica mensual financiada por el Estado para aquellas personas que no cuenten con una pensión del régimen previsional.
- Aporte previsional solidario para la vejez, es la asistencia económica mensual financiada por el Estado para aquellas personas que hayan cotizado al sistema de pensiones contributivo y autofinancien una pensión menor a la denominada Pensión Máxima con Aporte Solidario.

- Pensión básica solidaria de invalidez, es la contribución mensual estatal para las personas que entran dentro de la categoría de invalidez y que no cuenten con alguna pensión del régimen previsional.
- Aporte previsional solidario de invalidez, es la contribución mensual estatal para las personas que entran dentro de la categoría de invalidez y que se encuentran afiliadas al sistema de pensiones. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

### 2.2.2 Pilar Ahorro Obligatorio

El segundo pilar conocido como Pilar de Ahorro Obligatorio, tiene como objeto principal, de acuerdo a la Superintendencia de Pensiones, contribuir a un nivel de vida adecuado para los trabajadores que han concluido su vida laboral, procurando que éste se acerque a aquél que tenía durante su vida activa.

La afiliación y cotización en el sistema es obligatoria para trabajadores dependientes y voluntaria para los independientes y para las personas que sin recibir una remuneración o renta decidan cotizar, a las que se les denomina “afiliados voluntarios”. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

Este pilar se basa en la capitalización individual, donde cada afiliado tiene una cuenta en la que se depositan sus cotizaciones previsionales, las cuales se capitalizan y ganan la rentabilidad de las inversiones que las Administradoras realizan con los recursos de los Fondos. Al concluir su vida laboral, el capital se le devuelve al afiliado o a sus beneficiarios sobrevivientes. La cantidad de las pensiones dependerá del monto del ahorro, entre el esfuerzo personal y la pensión que se obtenga.

Basado en la ley previsional que surgió en el 2008, de acuerdo a la Junta de Gobierno de la República de Chile, se estableció que los trabajadores serán nombrados como afiliados a la AFP de menor comisión por depósito de cotizaciones. Dicha entidad será asignada mediante un proceso de licitación otorgado al servicio que ofrezca menor comisión durante el periodo solicitado por cotizantes dependientes, independientes y voluntarios. Para los trabajadores independientes, de acuerdo al nuevo Sistema de

Pensiones Solidarias, la reforma previsional del 2008, los obliga si perciben ingresos sujetos al impuesto a la renta, a realizar aportes al sistema obligatorio sobre la base de sus ingresos anuales; ésta será progresiva, comenzando con un periodo de tres años el cual será informativo, continuará con otro periodo de tres años en los cuales se realizarán aportes previsionales con cargo a las retenciones de impuesto adeudadas a los trabajadores, a menos que éstos manifiesten de manera explícita su deseo de no aportar. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

#### 2.2.2.1 Multifondos

La creación de un sistema de multifondos tiene como objeto incrementar el valor esperado de las pensiones que obtendrán los afiliados, éstos se invierten en títulos de renta variable, en donde a mayor renta variable, mayor es el retorno y riesgo esperado.

Las características de los multifondos son:

- a) El afiliado es libre de elegir cualquiera de los cinco Fondos de Pensión (A, B, C, D, E) , a partir de las aportaciones que rebasen el monto necesario para financiar una pensión igual o mayor al 70% de las remuneraciones ya establecidas y ser igual o superior al 150% de la pensión mínima.

En la siguiente tabla se pueden apreciar las distintas posibilidades sobre la elección de fondos de acuerdo a la edad, para evitar que los afiliados tomen altos riesgos en las inversiones efectuadas.

Tabla 5. Posibilidades de elección de fondos por tramos de edad.

| <b>Tipo de Fondo</b>    | <b>Hombres hasta 55 años<br/>Mujeres hasta 50 años</b> | <b>Hombres desde 56 años<br/>Mujeres desde 51 años</b> | <b>Pensionados por retiro programado y renta temporal</b> |
|-------------------------|--|--|---|
| Fondo A- Más Riesgoso   |  |  |   |
| Fondo B - Riesgoso      |  |  |   |
| Fondo C- Intermedio     |  |  |   |
| Fondo D- Conservador    |  |  |   |
| Fondo E-Más Conservador |  |  |   |

*Fuente: El sistema chileno de pensiones, Superintendencia de Pensiones, 2010*

“Los afiliados que al incorporarse al Sistema de Pensiones no seleccionen un tipo de Fondo serán asignados de acuerdo con su edad. La norma para realizar la asignación de los afiliados a uno de los Fondos consiste en la separación de éstos en tres tramos etarios, donde a los afiliados más jóvenes les corresponderá un Fondo más intensivo en renta variable y a los afiliados de mayor edad les corresponderá un Fondo más intensivo en renta fija. Esta norma se aplica tanto a los afiliados activos como a los afiliados pensionados”. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

La forma de asignación se presenta en la siguiente tabla:

Tabla 6. Asignación por tramos de edad para afiliados que no elijan.

| <b>Tipo de Fondo</b>    | <b>Hombres hasta 35 años<br/>Mujeres hasta 35 años</b> | <b>Hombres desde 36 hasta 55 años<br/>Mujeres desde 36 hasta 50 años</b> | <b>Hombres desde 56 años<br/>Mujeres desde 51 años y pensionados</b> |
|-------------------------|--|--|--|
| Fondo A- Más Riesgoso   |  |  |  |
| Fondo B - Riesgoso      |  |  |  |
| Fondo C- Intermedio     |  |  |  |
| Fondo D- Conservador    |  |  |  |
| Fondo E-Más Conservador |  |  |  |

*Fuente: El sistema chileno de pensiones, Superintendencia de Pensiones, 2010*

- b) La diferencia entre los distintos tipos de Fondos se establece de acuerdo a límites máximos y mínimos de inversión en renta variable.

Los límites de inversión en instrumentos de renta variable, determinados en la ley y en el Régimen de Inversión los podemos apreciar a continuación:

Tabla 7. Límites máximos y mínimos en renta variable.

| <b>Tipo de Fondo</b>    | <b>Límite máximo</b> | <b>Límite mínimo</b> |
|-------------------------|----------------------|----------------------|
| Fondo A- Más Riesgoso   | 80%                  | 40%                  |
| Fondo B - Riesgoso      | 60%                  | 25%                  |
| Fondo C- Intermedio     | 40%                  | 15%                  |
| Fondo D- Conservador    | 20%                  | 5%                   |
| Fondo E-Más Conservador | 5%                   | 0%                   |

*Fuente: El sistema chileno de pensiones, Superintendencia de Pensiones, 2010*

“Se estableció un rango entre el límite mínimo y el límite máximo de inversión en instrumentos de renta variable, dentro del cual el administrador del portafolio podrá optimizar su inversión. En efecto, los límites establecidos entregan a las AFP flexibilidad para estructurar carteras lo más adecuadas posible para cada tipo de Fondo considerando el perfil de los afiliados adscritos a cada uno de ellos.

Respecto a la inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero, el límite máximo para la inversión de todos los Fondos de Pensiones de una misma Administradora, corresponde al límite global establecido por el Banco Central de Chile para la suma de los Fondos de Pensiones Tipos A, B, C, D y E (30% a 80%), o bien a los límites máximos de inversión establecidos por el Banco Central de Chile para cada tipo de Fondo (A: 45%-100%, B: 40%-90%, C: 30%-75%, D: 20%-45%, E: 15%-35%), cualquiera sea el mayor”. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

- c) Los Fondos de menor riesgo son de manera obligatoria para las AFP, mientras que el Fondo Tipo A, que corresponde al más intensivo es de manera voluntaria.

- d) Los afiliados pueden traspasar saldos entre los Fondos, en caso de que se realice más de dos veces, la Administradora puede cobrar una comisión de salida para evitar efectos negativos en el mercado de capitales.
- e) Los saldos por cotizaciones obligatorias y voluntarias, los depósitos convenidos y Cuenta de Ahorro Voluntario pueden permanecer en distintos Fondos.
- f) Las Administradoras brindan diferentes opciones para la distribución de saldos entre Fondos:
- “Los afiliados que tengan sus recursos en dos tipos de Fondos pueden elegir cuál de ellos será el Fondo recaudador para sus cotizaciones con posterioridad a la selección de la distribución de saldos.
  - Los afiliados tienen la posibilidad de que las cotizaciones que se pongan al corriente en la cuenta individual con posterioridad a la fecha en que se haya efectuado una distribución de saldos, sean divididas en los porcentajes que aquéllos determinen. Esta división de la cotización corresponde a un servicio que las Administradoras pueden ofrecer voluntariamente.
  - El afiliado puede solicitar a su Administradora un ajuste periódico de los saldos que registre en sus cuentas personales y que mantiene en dos tipos de Fondos, a fin de que la proporción que eligió inicialmente con relación a cada Fondo, se mantenga respecto del saldo de sus cuentas personales. Esta alternativa, al igual que en el caso anterior, es un servicio que la AFP puede entregar en forma voluntaria”. (Superintendencia de Pensiones, 2010)
- g) Las AFP y los afiliados pueden suscribir contratos para acordar traspasos futuros de saldos de las cuentas personales, entre los distintos tipos de Fondos, esto con el objeto de lograr una mejor aproximación a las preferencias por riesgo-retorno de cada afiliado.

- h) La medición de la rentabilidad mínima se efectúa para cada tipo de Fondo en base a una banda definida a partir del promedio de la rentabilidad real del Sistema para cada uno de ellos.
- i) La estructura de comisiones es uniforme para todos los afiliados, independientemente del Fondo que éstos elijan.
- j) Se permite a las AFP efectuar transferencias directas de instrumentos financieros entre los distintos Fondos de una misma Administradora, es decir, sin efectuarlos a través de un mercado secundario formal, pero sólo por el equivalente a los trasposos de los afiliados entre Fondos de la misma Administradora, para evitar costos innecesarios en el funcionamiento del Sistema de Pensiones.

No obstante, se establece la obligación para las AFP de informar a la Superintendencia acerca de transferencias directas de instrumentos entre los distintos Fondos de las inversiones que se realizan con los recursos previsionales.

Las características con las que cuenta este pilar son:

#### 1) Tipos de Beneficios

- Vejez, tienen derecho, pero no la obligación, de pensionarse todos los afiliados que cumplan con la edad legal exigida, esto es, 65 años para los hombres y 60 años para las mujeres.
- Vejez Anticipada, se permite esta pensión, cuando el afiliado logre financiar una pensión igual o superior a un porcentaje del promedio de las rentas imposables de los últimos 10 años de trabajo (entre el 67% y 70%) y de la pensión mínima garantizada por el Estado (pasando de 110% de la pensión mínima a un 150% de ésta).
- Las Administradoras están obligadas a contratar colectivamente un seguro para sus afiliados, denominado Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, el que es financiado por los empleadores. Los afiliados a

una Administradora no cubiertos por el seguro, deberán financiar su pensión únicamente con los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

2) Las pensiones se financian con los recursos acumulados en las cuentas de capitalización individual para cada uno de los afiliados. El saldo acumulado se constituye por la suma de cotizaciones obligatorias, cotizaciones voluntarias, depósitos convenidos y aportes de ahorro previsional voluntario colectivo, realizados durante la vida activa del afiliado.

3) Modalidades de Pensión.

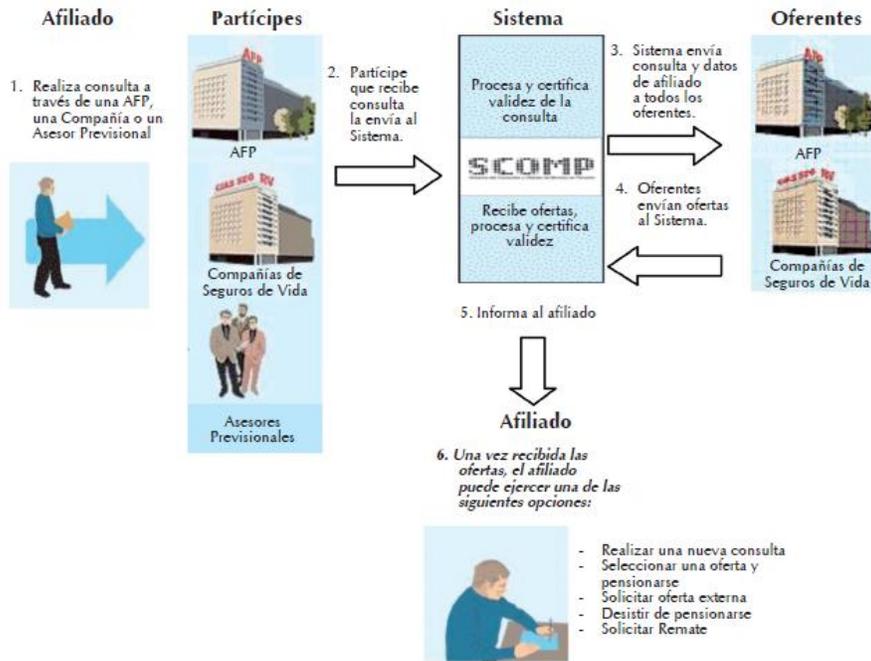
- Retiro Programado: al pensionarse el trabajador mantiene su cuenta de capitalización individual en la Administradora en que se encuentra afiliado, retirando anualidades. Bajo esta modalidad la AFP administra los recursos y el afiliado asume el riesgo de sobrevida y el riesgo financiero, manteniendo la propiedad de sus fondos.
- Renta Vitalicia: los afiliados pueden contratar el pago de la pensión con la Compañía de Seguros de Vida que ellos elijan, la que se compromete a pagarles una renta mensual constante en términos reales de por vida y a pagar pensiones de sobrevivencia a sus beneficiarios. De esta manera, se transfieren los recursos del afiliado a la Compañía de Seguros de Vida, quien asume el riesgo financiero y el riesgo de sobrevida del pensionado y su grupo familiar.
- Retiro Programado con Renta Vitalicia Inmediata: permite que los afiliados que cumplen los requisitos para pensionarse utilicen una parte del saldo de su cuenta de capitalización individual para contratar una renta vitalicia de un monto mayor o igual que la pensión básica solidaria de vejez, manteniendo el saldo obligatorio restante en cualquiera de los Fondos de Pensiones Tipo C, D o E que el afiliado seleccione.
- Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida: al optar por una renta temporal, el afiliado contrata con una Compañía de Seguros de Vida el pago de una renta mensual fija reajutable, a contar de una fecha posterior al momento en

que se pensiona. Entre la fecha en que solicita la modalidad y la fecha en que comienza a percibir la renta vitalicia, el afiliado recibe mensualmente una pensión financiada con fondos que se retienen especialmente para este propósito en la cuenta de capitalización en su AFP. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

- 4) Excedente de Libre Disposición: bajo las modalidades mencionadas anteriormente, si el trabajador obtiene una pensión superior al 150% de la pensión mínima garantizada por el Estado y superior al 70% del promedio de la remuneración mensual imponible de los últimos diez años, puede hacer uso del excedente de libre disposición, esto es, de los fondos remanentes en la cuenta de capitalización individual.
- 5) En caso de fallecimiento del afiliado, se tendrá derecho al beneficio de cuota mortuoria, quien, unido o no por vínculo de matrimonio o parentesco con el afiliado fallecido, acredite haberse hecho cargo de los gastos del funeral.
- 6) La ley considera la posibilidad de anticipar la pensión a aquellos trabajadores que desempeñen trabajos pesados, estos se definen como empleos cuya realización acelera el desgaste físico, intelectual o psíquico en la mayoría de quienes los realizan provocando un envejecimiento precoz, aún cuando ellos no generen una enfermedad laboral.
- 7) Sistema de Comercialización de las Pensiones, para pensionarse todos los afiliados deben realizar una consulta en el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP). El sistema permite que, tanto afiliados como oferentes e intermediarios de productos de pensiones, es decir, Compañías de Seguros, asesores previsionales y Administradoras de Fondos de Pensiones, tengan acceso a una mayor y mejor información para la toma de decisiones.

A continuación se presenta un diagrama que ilustra el sistema de comercialización establecido por la ley.

Diagrama 1. Sistema de comercialización.



Fuente: El sistema chileno de pensiones, Superintendencia de Pensiones, 2010

8) La Ley sobre Matrimonio Civil, en relación a la compensación económica entre cónyuges, establece que para determinar la existencia de pérdida económica y la cuantía de la compensación, se considerará entre otros la situación en materia de beneficios previsionales de los cónyuges que terminan su vínculo matrimonial, por divorcio o nulidad.

### 2.2.2.2 Estructura de Comisiones

La ley de Fondos de Pensiones implanta los siguientes principios para las comisiones con las cuales las AFP financian sus operaciones:

1) Las Administradoras fijan libremente el nivel de las comisiones, dentro de la estructura establecida en la misma ley. Debido a que las comisiones no son más que el precio de un servicio, se presume que la libre elección de AFP de parte de

los afiliados y la competencia entre éstas, generará un nivel de comisiones adecuado desde el punto de vista de la asignación de los recursos a nivel global.

- 2) Las comisiones son uniformes para todos los afiliados y para todos los Fondos administrados por una AFP.

### 2.2.2.3 Información a los Afiliados

El Sistema de Pensiones derivado de la capitalización individual ofrece a los trabajadores diversas oportunidades de elección.

“En primer lugar, al ingresar al Sistema, los trabajadores deben elegir el tipo de Fondo al que desean ser asignados y posteriormente podrán, si así lo desean, traspasarse eligiendo un nuevo Fondo, asimismo al terminar el período de permanencia a que estarán sujetos los afiliados nuevos en la Administradora adjudicataria de la licitación o cuando dicha Administradora se encuentre en alguna de las situaciones que la ley establece como cláusulas de salida, podrá elegir una nueva Administradora. En segundo lugar, la edad para el retiro de la vida laboral no es fija; en efecto, es posible adelantar o retrasar la edad de jubilación. Finalmente, una vez cumplidos los requisitos para pensionarse, los afiliados pueden elegir entre cuatro modalidades alternativas de pensión.” (Superintendencia de Pensiones, 2010)

En lo que respecta a la publicidad, sabemos que las Administradoras se encuentran reguladas por normas específicas contenidas en circulares de la Superintendencia. Se trata que la publicidad cumpla con todas las normas de veracidad y no confunda o se preste a equivocaciones sobre la realidad institucional o patrimonial de la Administradora, si se diera el caso de no cumplir con los requisitos antes mencionados, la Superintendencia solicita a la misma modificarla o suspenderla o se aplicarán sanciones como corresponda, tales como multas.

En segundo lugar, las Administradoras están obligadas a proveer la siguiente información a todos sus afiliados:

- 1) De acuerdo a los movimientos realizados durante el cuatrimestre, los afiliados reciben en su domicilio un resumen sobre éstos, ya sean abonos, cargos y saldo.
- 2) Además de los movimientos se adhiere información sobre la cuota de la rentabilidad de cada uno de los distintos tipos de Fondo para periodos de 12, 36 y 60 meses de la AFP en la que se encuentran así como de las otras Administradoras con el fin de poder compararlas.
- 3) La ley acuerda que la Superintendencia de Pensiones elabore un indicador de la rentabilidad de la cuenta para el afiliado, éstos reciben un cuadro comparativo por cada AFP y Fondo, de los últimos 12 meses. Consiguientemente, mide ganancia o pérdida efectiva, descontado el costo previsional que hubiera obtenido el afiliado en su cuenta de cotización obligatoria si hubiese permanecido en la AFP por el período de un año.
- 4) También se les envía un cuadro con el costo previsional personalizado para cotizantes dependientes, voluntarios, independientes, sin derecho al seguro de invalidez y sobrevivencia y pensionado, esto considerando el nivel de ingreso de cada afiliado.
- 5) Se realiza una proyección de pensión para cada afiliado, basada en el saldo total de los fondos acumulados y en los años que restan al afiliado para cumplir la edad de pensión, junto con suposiciones sobre la rentabilidad y cotizaciones, y así cuenta con alguna estimación.
- 6) Se debe informar al afiliado acerca de los traspasos entre Fondos, de acuerdo a su edad.
- 7) En el momento en el que el afiliado se incorpore a alguna Administradora, éstas tienen la obligación de proporcionar una libreta previsional en el que se estima el saldo.
- 8) La Administradora debe mantener al público informado a través de un panel que contenga comisiones cobradas a afiliados, antecedentes de los Fondos y antecedentes de la Administradora. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

### 2.2.3 Pilar Voluntario

El objetivo principal de este pilar consiste en incrementar el saldo acumulado en la cuenta de capitalización individual, para aquellas personas que desean una pensión superior a la obtenida en el pilar obligatorio, o que quieren anticipar la fecha de su jubilación.

Existen diferentes tipos de planes, como son:

- I) Ahorro Previsional Voluntario:  
Esto es cuando el afiliado deposita en el Fondo de Pensiones un porcentaje de su renta superior al 10% obligatorio, estos aportes pueden ser retirados cuando el afiliado lo desee.
- II) Ahorro Previsional Voluntario Colectivo:  
Es el contrato entre el empleador y la Administradora de Fondos, en el cual los aportes voluntarios realizados por los trabajadores se complementan con los de los empleadores.
- III) Cuenta de Ahorro Voluntario:  
En esta cuenta, los depósitos realizados por el afiliado son de libre disposición, aunque cuentan con un máximo de seis retiros anuales, de acuerdo a la normativa de la Superintendencia.
- IV) Cuenta de Ahorro de Indemnización:  
“En noviembre de 1990 se crean las Cuentas de Ahorro de Indemnización (CAI). El objetivo de la creación de estas cuentas fue, por un lado, proveer un mecanismo de indemnización sustitutivo del tradicional para los trabajadores dependientes y, por otro, entregar a los trabajadores de casa particular un beneficio de indemnización en caso de interrupción de la relación laboral. En ambas situaciones la indemnización es a todo evento”. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

## 2.3 Régimen de Capitalización

### 2.3.1 Cobertura

La cobertura legal se encuentra dividida de la siguiente manera:

- a) Incorporación obligatoria: se refiere a que el régimen de capitalización es obligatorio para aquellos trabajadores dependientes. La afiliación es única y permanente esté o no en actividad y realice una o varias actividades en una Administradora, aunque puede traspasarse cuando lo desee.
- b) Incorporación voluntaria: para aquellos trabajadores independientes o autónomos, el régimen de capitalización es optativo.
- c) Para el personal militar de las fuerzas armadas y de orden, existe una excepción de incorporarse, se mantiene en regímenes propios.

### 2.3.2 Cotizaciones

Existen tres tipos de cotizaciones, inicialmente las previsionales, que a su vez se dividen en obligatorias y optativas; las de ahorro voluntario y las de ahorro para la formación de un fondo de indemnizaciones para trabajadores de casa particular.

#### a) Cotizaciones Previsionales

- Obligatorias. Estos aportes son obligatorios para aquellos trabajadores dependientes y optativos en caso de trabajadores autónomos, en ambos casos corresponden al 10% de las remuneraciones y rentas imponibles mensuales, asimismo se debe pagar una comisión a la AFP, que incluye el pago de la prima del seguro, en caso de invalidez y fallecimiento. (Superintendencia de Pensiones, 2010)
- Optativas. Los afiliados pueden realizar aportes voluntarios para que el saldo de sus cuentas incremente. Cuenta con distintas modalidades.

- Ahorro previsional voluntario. Los afiliados pueden realizar aportes voluntarios en cualquiera de los fondos de la administradora, son autorizados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras o de Valores y Seguros.
  - Depósitos convenidos. Los trabajadores pueden convenir con sus empleadores el depósito de montos determinados en las cuentas para incrementar el saldo y el monto de las prestaciones, pueden ser de un monto fijo o estar relacionadas con un porcentaje mensual de las remuneraciones.
  - Cuenta de ahorro voluntario. Aplicándose desde 1987, con el fin de tener una fuente de ahorro adicional para el afiliado, son independientes de las cuentas de capitalización individual; los afiliados pueden realizar aportes en forma regular o irregular, de libre disponibilidad sujetos a máximo cuatro retiros mensuales. (Superintendencia de Pensiones, 2010)
- b) Ahorro de indemnización. Estas cuentas son creadas en 1990 como alternativa para la indemnización en casos de interrupción del contrato laboral, pueden ser abiertas en cualquier momento pues son administradas por las AFP. La apertura de estas cuentas y el pago de las cotizaciones son obligatorias para trabajadores de casa particular, los aportes son equivalentes al 4.11% de la remuneración mensual. (Superintendencia de Pensiones, 2010)
- c) Transición. (Reconocimiento de cotizaciones realizadas antes de la reforma de 1980). El bono de reconocimiento utilizado en Chile se calcula como el capital necesario para que el afiliado que se trasladó del sistema antiguo obtenga una pensión vitalicia equivalente al 80% de las remuneraciones, el valor del bono se actualiza por el IPC entre el último día en que el afiliado permaneció en el sistema antiguo y el último día del mes anterior a la fecha de hacerse efectivo el pago, devengando un interés del 4% real anual. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

### 2.3.3 Prestaciones

En seguida se presentan las prestaciones que ofrece el Sistema de Capitalización Individual Chileno, exponiendo sus requisitos:

a) Pensión de vejez

Requisitos:

Afiliados con la edad de 65 para hombres y 60 para las mujeres tienen derecho, más no obligación de pensionarse por vejez.

b) Pensión de vejez anticipada.

Requisitos:

Se requiere que los recursos acumulados por el afiliado le permitan lograr una pensión que cumpla con:

- Pensión igual o mayor al 70% del promedio de las rentas imponibles durante los últimos 10 años de trabajo
- Pensión igual o superior al 150% de la pensión mínima garantizada por el Estado.

c) Pensión por invalidez y sobrevivencia.

Para el financiamiento de esta pensión, los recursos ahorrados por los afiliados se complementan con el aporte adicional al seguro de invalidez y sobrevivencia de las AFP.

Requisitos:

- El afiliado debe tener una edad menor a la edad de la pensión por vejez
- Pérdida de al menos 2/3 de la capacidad del trabajo, invalidez total.
- Pérdida superior al 50% e inferior a los 2/3 de la capacidad de trabajo, invalidez parcial.

Pensión de referencia.

Para el cálculo del capital necesario y del pago de pensiones de invalidez, la pensión de referencia será equivalente al 70% del ingreso base del afiliado que fallezca

o tenga derecho a pensión de invalidez total; 50% del mismo concepto pero cuando tenga derecho a una pensión por invalidez parcial.

El ingreso base es el monto resultante de dividir por ciento veinte la suma de las remuneraciones imponibles percibidas y rentas declaradas en los últimos 10 años anteriores al mes en que ocurra el fallecimiento o se declare la invalidez.

Los derechohabientes, son aquellos pertenecientes al grupo familiar tal como el cónyuge sobreviviente, hijos de filiación matrimonial, no matrimonial y adoptivos; los padres y la madre de los hijos de filiación no matrimonial del causante. Los requisitos de éstos son:

1. El cónyuge debe haber contraído matrimonio al menos 6 meses antes del fallecimiento o 3 años si el causante era pensionado de vejez o invalidez.
2. El cónyuge debe ser inválido
3. Los hijos deben ser solteros y menores de 18 años o entre 18 y 24 años si son estudiantes, si son inválidos no importa la edad.
4. Las madres de hijos de filiación no matrimonial del causante deberán ser solteras o viudas y vivir del causante.
5. Los padres tendrán derecho a pensión de sobrevivencia a falta de personas señaladas anteriormente.

d) Modalidad de las prestaciones.

- Retiro programado. En esta modalidad, la cuenta de capitalización individual puede agotarse antes de la muerte del afiliado, por lo que éste debe asumir los riesgos de sobrevivencia y rentabilidad de las inversiones, igualmente mantiene la propiedad de recursos, los cuales pueden ser heredados a los familiares en caso de muerte.
- Renta Vitalicia. El pago de la prestación la paga una compañía de seguros de vida, pagando una renta mensual constante y la pensión de sobrevivencia, así la AFP transfiere el saldo de la cuenta de capitalización individual a la compañía acabando con las obligaciones.

- Renta temporal con renta vitalicia diferida. El afiliado contrata con la compañía de seguros, después de que adquiere la pensión, entre ambas fechas el afiliado recibe mensualmente una pensión financiada con fondos de la cuenta de capitalización individual, así el afiliado cuenta con sus fondos y asume el riesgo mientras transfiere a la compañía de seguros el riesgo de sobrevivencia.
- Renta Vitalicia inmediata con retiro programado. Los afiliados podrán utilizar una parte de la cuenta de capitalización individual para contratar una renta vitalicia, de un monto mayor o igual que la pensión mínima, manteniendo el saldo restante en los fondos C, D o E para contar con la modalidad de retiro programado, la pensión será de acuerdo a la suma de los montos de cada una de las modalidades.

e) Garantías del Estado.

Estas garantías serán para aquellos afiliados por retiro programado y renta temporal en el momento en que se agote el saldo de la cuenta de capitalización individual, y en caso de renta vitalicia, en el momento en que la pensión quede por debajo de la pensión mínima.

- Pensiones de vejez. Los afiliados hombres que tengan sesenta y cinco o más años de edad y las mujeres de sesenta años o más y que registren veinte años a lo menos de cotizaciones en algún sistema previsional, tendrán derecho a la garantía estatal de pensión mínima de vejez.
- Pensiones de Invalidez. Tendrán derecho aquellos afiliados que hayan cotizado como mínimo dos años, durante los últimos cinco años anteriores al momento en que se declara la invalidez, que estén cotizando al momento en que ésta es declarada y que hayan completado 10 años de imposiciones efectivas en cualquier sistema previsional.
- Pensiones de sobrevivencia. Los beneficiarios tendrán derecho, siempre y cuando el causante hubiere estado pensionado a la fecha de su fallecimiento y que haya registrado dos años de cotizaciones en los últimos cinco años anteriores o haya completado 10 años de cotizaciones efectivas en cualquier sistema previsional.

- f) Otros beneficios. Aquellos trabajadores dependientes afiliados al régimen de capitalización individual quedan afectados a regímenes de Prestaciones Familiares y Subsidio de Cesantía y disposiciones sobre Riesgo Profesional. Estas pensiones se financian con el capital acumulado en las cuentas individuales y garantías del Estado.
- El saldo de las cuentas de capitalización individual se forma por aportes obligatorios y voluntarios del trabajador en su etapa laboral activa, bono de reconocimiento y aporte adicional de las compañías de seguros.

#### 2.4 Las Reformas del sistema de pensiones chileno.

En la primera etapa, las afiliaciones de los trabajadores dependientes eran a cajas de previsión, las principales eran para el sector civil y funcionarios, el sector civil incluía obreros, empleados particulares y empleados público civiles; y los funcionarios, eran aquellos de orden castrense y policial; igualmente se crearon un gran número de cajas para pequeños sectores, en el caso de las principales, se crearon subregímenes preferentes para algunos sectores, y es así como a finales de los años sesenta, el sistema chileno ya contaba con 35 cajas de previsión y 150 regímenes previsionales.

Las reformas previsionales chilenas de 1981 (DL 3500) y 2008 (DL 20255) no sólo significaron un gran cambio de paradigma previsional, sino también un importante esfuerzo de la política y las finanzas públicas. (CEPAL, 1998- 2006)

##### 2.4.1 La Reforma Previsional de 1981.

En 1981, las autoridades del régimen militar en Chile optan por un sistema de capitalización individual y contribuciones definidas, sustituyendo los regímenes públicos civiles de cajas que operaban mediante el sistema de reparto, esto debido a la escasez de reservas técnicas ocasionada por el riesgoso manejo de los fondos de pensiones.

Se consideró el régimen contributivo de capitalización en cuentas individuales y contribuciones definidas, administrada por el sector privado y regulada por el Estado, contando con una pensión mínima garantizada para aquellos que cotizaran por más de 20 años y una pensión asistencial para atenuar la situación de la pobreza en la vejez.

En éste régimen, los fondos previsionales son administrados por entidades privadas, llamadas Administradoras de Fondos de Pensiones, que están sujetas a requerimientos mínimos de capital y rentabilidad y se financian sobre la base de comisiones cobradas a sus afiliados, éstos pueden elegir la Administradora y cambiarse si así lo deciden, aunque las Administradoras compiten por la captación de afiliados. Esto se diferencia con el sistema anterior debido a que la adscripción a una Caja de Previsión estaba establecida por el tipo de actividad en la que se desempeñaba el trabajador. Este nuevo sistema está bajo el control de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, dependiente del Ministerio del Trabajo.

Respecto al financiamiento, de acuerdo al Departamento de Estudios, Extensión y Publicaciones, hasta antes de marzo de 1981, la tasa promedio de aportes del trabajador alcanzaba un poco más del 10%, mientras que la del empleador superaba el 20%. En el nuevo sistema, la tasa de aportes del trabajador quedó fijada inicialmente en un 17%, del cual los aportes al fondo de pensiones corresponden al 10% de la remuneración bruta.

Las prestaciones del sistema son:

- Contratación de una renta vitalicia.
- Retiro programado, permite al afiliado recibir una pensión pagada por la AFP, con cargo al saldo que ha logrado acumular a lo largo de su vida activa.
- Renta temporal con renta vitalicia diferida: opción intermedia entre las dos anteriores. Un retiro programado es cambiado al régimen de renta vitalicia a partir de una fecha determinada
- Pensiones anticipadas, para quienes adelantan su jubilación para antes de los 60 ó 65 años

- Pensión mínima garantizada por el Estado, que se paga cuando los fondos acumulados no alcanzan a financiar un valor mínimo de la pensión y el Estado aporta los recursos faltantes para hacerlo posible.

#### 2.4.2 Reforma de 2008.

La Ley establece condiciones para mejorar la competencia entre las Administradoras de Fondos de Pensiones, creando un Comité Técnico de Inversiones para asesora al ente regulador.

Para lograr el objetivo de mejorar la densidad de cotizaciones y subsidiar a los pobres, se busca transformar el sistema de capitalización en cuentas individuales, en un sistema de pensiones contributivas y no contributivas. Las pensiones contributivas se refieren a acumular mediante la capitalización en cuentas individuales, elegibles para pensiones mínimas cualquiera que sea el esfuerzo de ahorro, no como anteriormente de 20 años. Las no contributivas, para asegurar que el Estado proveerá para complementar los esfuerzos de ahorro.

El Sistema de Pensiones Solidarias mantiene el compromiso con las pensiones del sistema de reparto, respetando el financiamiento del déficit operacional y de los bonos de reconocimiento, elimina la pensión asistencial y la pensión mínima fija y los cambia por beneficios garantizados para el 60% más pobre y garantiza un aporte provisional por un bono por hijo nacido vivo.

### Capítulo III. Administradoras de Fondos de Pensiones

De acuerdo a la Superintendencia de Pensiones, se describen los principales aspectos legales de las Administradoras.

- i. Son entidades fiscalizadas por la Superintendencia de Pensiones.
- ii. Cada AFP puede administrar cinco Fondos de Pensiones que se diferencian por la proporción de sus recursos invertidos en títulos financieros de renta variable.
- iii. Las Administradoras no pueden, directa o indirectamente, otorgar a sus afiliados, bajo ninguna circunstancia, otras pensiones, prestaciones o beneficios que los señalados en la ley, es decir, son sociedades de giro único.
- iv. El capital mínimo necesario para la formación de una AFP es de cinco mil Unidades de Fomento (UF), el cual aumenta a medida que crece el número de afiliados a la Administradora. Al completar 5.000 afiliados, el patrimonio exigido es de diez mil UF; al completar los 7.500 afiliados, es de quince mil UF; y al completar los 10.000 afiliados, el capital mínimo exigido es de veinte mil UF. En caso de incumplimiento del capital mínimo, la Administradora tiene un plazo de seis meses para completarlo. De no hacerlo, se revoca su autorización de existencia y se liquida la sociedad.
- v. El patrimonio de la Administradora es independiente del patrimonio del Fondo de Pensiones. Además, las Administradoras deben llevar contabilidad separada del patrimonio del Fondo de Pensiones.
- vi. El directorio de las AFP debe estar integrado por un mínimo de cinco directores, dos de los cuales deberán tener el carácter de autónomos, es decir, no deben mantener vinculación con la AFP ni con las sociedades de su grupo empresarial, su controlador, los ejecutivos principales de cualquiera de ellos, que pueda generarles un potencial conflicto de interés o entorpecer su independencia de juicio.
- vii. La Administradora está autorizada a cobrar comisiones a sus afiliados, las cuales pueden ser descontadas del salario, de los retiros o del saldo,

- según corresponda. Estas comisiones deben ser uniformes para todos los afiliados a una misma Administradora y son fijadas libremente por las AFP en base a la estructura establecida en la ley.
- viii. Las AFP constituidas o en proceso de formación podrán participar de la licitación de los trabajadores que se afilian por primera vez al sistema previsional. Dicha licitación será organizada por la Superintendencia de Pensiones cada 24 meses. La licitación será adjudicada a la entidad que ofrezca cobrar la menor comisión por depósito de cotizaciones periódicas al momento de la presentación de las ofertas.
  - ix. Las AFP deben cumplir con una norma de rentabilidad mínima respecto del Fondo de Pensiones que administran, la cual se mide en base a la rentabilidad real promedio de todos los Fondos del mismo tipo. La AFP debe mantener un Encaje, financiado con recursos propios, equivalente al 1% de los Fondos administrados.
  - x. No obstante su objeto exclusivo, las Administradoras están autorizadas para constituir en el país sociedades anónimas filiales que complementen su giro, previa autorización de la Superintendencia de Pensiones, siempre que presten servicios a personas naturales o jurídicas que operen en el extranjero, o que inviertan en el exterior en Administradoras de Fondos de Pensiones o en sociedades extranjeras cuyo giro esté relacionado con materias previsionales. Las actividades que complementan el giro de una Administradora en lo que dice relación con inversiones en el exterior se refieren a: administración de carteras de Fondos de Pensiones, custodia de valores, recaudación de cotizaciones, aportes y depósitos, administración y pago de beneficios, procesamiento computacional de información, arriendo y venta de sistemas computacionales, capacitación, administración de cuentas individuales y de ahorro previsional, promoción y venta de servicios y asesorías previsionales.
  - xi. Las AFP pueden también constituir en el país sociedades anónimas filiales, previa autorización de la Superintendencia, cuyo objeto exclusivo sea la administración de carteras de recursos previsionales propia o de otras Administradoras de Fondos de Pensiones.

- xii. Las AFP están autorizadas para invertir en sociedades anónimas constituidas como empresas de depósito de valores, de las cuales cada Administradora puede adquirir, directa o indirectamente, hasta un 7% de las acciones suscritas.
- xiii. Las AFP están autorizadas a subcontratar servicios relacionados con su giro, tales como: la administración de cuentas individuales, la administración de cartera de los recursos que componen el Fondo de Pensiones, los servicios de información y atención de consultas referidas al funcionamiento del Sistema de Pensiones y la recepción de solicitudes de pensión y su remisión a la Administradora para el trámite correspondiente. Dicha subcontratación está sujeta a los resguardos que establezca la Superintendencia de Pensiones, con el objeto de permitir una mejor fiscalización de estas operaciones.
- xiv. Las Administradoras están obligadas por ley a seguir las acciones tendientes al cobro de las cotizaciones obligatorias y voluntarias adeudadas a los afiliados al Sistema y sus reajustes e intereses.
- xv. Las AFP deben administrar y financiar en conjunto las Comisiones Médicas Regionales y la Comisión Médica Central, excluidos los gastos derivados de la contratación del personal médico, cuyo financiamiento corresponde a la Superintendencia de Pensiones. La función de dichas Comisiones es calificar el grado de invalidez de los afiliados al Sistema de Pensiones y de los solicitantes de Pensión Básica Solidaria de Invalidez. Respecto de estos últimos, el Instituto de Previsión Social también aporta financiamiento a las Comisiones Médicas.

Los tipos de afiliación e incorporación al Sistema de Pensiones de Capitalización Individual del D.L. N° 3.500, ya sea trabajadores dependientes, independientes, pensionados o afiliados voluntarios, son los siguientes:

1. Afiliación de trabajadores dependientes que se encuentren cotizando o hayan cotizado en alguno de los regímenes administrados por el Instituto de Previsión

Social o en otras cajas de previsión y que optan por el Sistema de Pensiones de Capitalización Individual.

2. Afiliación al Sistema de Pensiones de Capitalización Individual de trabajadores dependientes que inician labores por primera vez.
3. Afiliación de trabajadores independientes.
4. Afiliación de personas naturales que no ejercen una actividad remunerada (afiliados voluntarios).

### 3.1 Funciones

Entre sus principales actividades se destacan:

i. Administración de las Cuentas Individuales de los afiliados, en las que se registran cotizaciones previsionales obligatorias y voluntarias de cada trabajador. La recaudación de dichas cotizaciones se basa en documentos de papel y pago mediante cheque, realizándolas en locales de las AFP; y el pago a través de internet, en el que el trabajador realiza dos transferencias electrónicas, la primera que es una planilla de pago y la segunda una orden de pago al banco.

ii. Cada administradora se ocupa de la inversión en instrumentos financieros autorizados por la Superintendencia de Pensiones, con el objeto de resguardar la rentabilidad y seguridad.

iii. Al momento en que el trabajador cumple los requisitos sobre la pensión, la Administradora otorga lo establecido por ley, esto quiere decir que la normativa vigente establece ciertas obligaciones a la Administradora, en relación a beneficios previsionales, como el seguro de invalidez y sobrevivencia.

iv. Las Administradoras mantienen una red de sucursales a nivel nacional, envían información escrita al afiliado y cuentan con un sitio Web con información sobre el funcionamiento de éstas; asimismo cuentan con agentes para la atención a los afiliados y tramitar traspasos de una AFP a otra.

v. Algunas Administradoras con recursos propios realizan en el exterior asesorías e inversiones en materias previsionales, tal es el caso de AFP

Provida con actividades en México: AFORE Bancomer S.A. y Perú: AFP Horizonte S.A. y AFP Capital con actividades en Perú: AFP Integra S.A.

### 3.2 Requisitos

De acuerdo al Libro I Afiliación al Sistema de Pensiones del D.L. No.3500 de 1980, de la Superintendencia de Pensiones, las normas generales de afiliación e incorporación a una Administradora de Fondos de Pensiones son:

- i. Trabajadores dependientes, independientes y afiliados voluntarios, que se afilien al Sistema de Pensiones de Capitalización Individual por primera vez, deberán incorporarse a la Administradora a la cual se le haya adjudicado la licitación del servicio.
- ii. Una vez cumplido el período de permanencia, los afiliados podrán traspasarse libremente a otra AFP si así lo desean.
- iii. Para los trabajadores dependientes, el inicio de labores por primera vez generará la afiliación automática al Sistema de Pensiones e incorporarse a la AFP adjudicataria.
- iv. Los trabajadores independientes no obligados a cotizar, se entenderán afiliados a partir del mes en que pagan su primera cotización.
- v. Durante los meses en que existe la obligación de incorporarse a la Administradora adjudicataria, queda prohibido a las restantes Administradoras materializar una solicitud de incorporación.
- vi. Si en el caso de recaudación electrónica de cotizaciones previsionales, depósitos y aportes se establece que para algún afiliado no existe registro de afiliación al Sistema, la entidad que presta el servicio de recaudación electrónica deberá proponer la incorporación del afiliado.
- vii. Las Administradoras que reciban cotizaciones de afiliados con los cuales no existe vínculo de afiliación deberán regularizarlas. Si en el proceso de regularización de rezagos, se establece que la Administradora que registra el período más antiguo de cotizaciones no es la AFP para dicho período, se deberán traspasar todas las cotizaciones.

- viii. La formalización de la incorporación a la AFP de personas que deban por ley afiliarse al Sistema de Pensiones de Capitalización individual por primera vez, es una función personal.

### 3.3 Agentes operadores de las AFP.

De acuerdo a la Superintendencia de Pensiones, los agentes operadores de las Administradoras de Fondos de Pensiones son:

1. Empleador. De acuerdo a la ley, cada trabajador dependiente debe cotizar en una AFP el 10% de su remuneración imponible, a este descuento debe sumarse la comisión cobrada por la Administradora (la cual varía actualmente entre 1,14% y 2,36%) y una prima correspondiente a un seguro de invalidez y sobrevivencia (1,49%) al que todo cotizante tiene derecho. Esta cotización es descontada por el empleador y enterada mensualmente en la AFP a la que está afiliado el trabajador.
2. Entidad Recaudadora. La cotización que el empleador debe pagar mensualmente (el día 10 de cada mes o el día hábil siguiente en caso de ser el 10 día inhábil) es recaudada por varias instituciones, distintas a las mismas AFP, que prestan el servicio como entidad recaudadora de estas últimas. Entre estas entidades se cuentan Bancos, Cajas de Compensación y otras como Servipag o Previred. Previred es una empresa cuyas propietarias son 5 AFP (Capital, Cuprum, Habitat, Planvital y Provida), su rubro principal es el apoyo al giro de las AFP centralizando ciertos servicios, principalmente la declaración y pago de las cotizaciones previsionales, este servicio electrónico es gratuito para los empleadores y es financiado por las Administradoras.
3. AFP (operacional). El servicio de la AFP comienza con la recaudación de las cotizaciones, de esta manera las Administradoras deben centralizar todas las cotizaciones recibidas por sus entidades recaudadoras habilitadas, procesarlas y acreditarlas en el más breve plazo en la cuenta de

capitalización de los afiliados; en este proceso la velocidad es un atributo bien valorado, además de que los plazos se encuentran normados por la Superintendencia de Pensiones. La cotización, se compone de: cotización obligatoria, prima de seguro de invalidez y sobrevivencia y comisión AFP.

4. AFP (Inversiones). Las inversiones de los fondos de pensiones se regulan principalmente por las disposiciones del Decreto Ley 3.500 de 1980, este provee los lineamientos generales respecto a la elegibilidad de los instrumentos, los límites estructurales para la inversión de los fondos de pensiones y los límites respecto de los emisores que evitan concentración de propiedad y participación en el control por parte de los fondos de pensiones.
  - Actores: La Superintendencia de Pensiones supervisa el cumplimiento normativo de las inversiones, como asimismo, emite la normativa necesaria para regular el proceso de inversión. Otro actor es el Consejo Técnico de Inversiones quien debe pronunciarse sobre todas las materias contenidas en el Régimen de Inversión, emitir opiniones técnicas y proponer perfeccionamientos al mencionado Régimen. Participa también como regulador el Banco Central de Chile, al cual le corresponde a través de su Consejo determinar parte de los límites estructurales del sistema de pensiones, estos límites están referidos al porcentaje máximo de inversión en instrumentos estatales, inversión extranjera global y por tipo de fondo, inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria e inversión en instrumentos de mayor riesgo relativo. Finalmente interviene la Comisión Clasificadora de Riesgo, organismo al que le corresponde aprobar un conjunto de instrumentos para la inversión de los fondos de pensiones, específicamente debe aprobar las cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión nacionales y los instrumentos representativos de capital extranjero.
  - Instrumentos elegibles para los fondos de pensiones: Los fondos de pensiones tipo A, B, C, D y E podrán invertirse en distintos instrumentos y efectuar operaciones y contratos.

5. Compañías de Seguros: El seguro de invalidez y sobrevivencia es otorgado por compañías de seguros de vida, las cuales tras un proceso de licitación, se han adjudicado una proporción de los afiliados al sistema de AFP.

### 3.4 Evolución de las AFP's

El sistema inicia en 1981 contando con 12 Administradoras: Alameda, Concordia, Cuprum, El Libertador, Habitat, Invierta, Magister, Planvital, Provida, San Cristóbal, Santa María y Summa, y se mantienen hasta 1985 cuando la Administradora Alameda y San Cristóbal se fusionan, formando así la Administradora Unión.

En la tabla siguiente, se observa la evolución de las Administradoras con la participación del número de afiliados en los años que serán analizados, 2005-2012.

Tabla 8. Evolución de las Administradoras y número de afiliados.

| Año         | AFP         | Afiliados |
|-------------|-------------|-----------|
| <b>2005</b> |             |           |
|             | Cuprum      | 489,833   |
|             | Habitat     | 1,769,809 |
|             | Planvital   | 402,589   |
|             | Provida     | 3,126,661 |
|             | Santa María | 964,356   |
|             | Bansander   | 641,258   |
|             | Total       | 7,394,506 |
|             | <b>2006</b> |           |
|             | Cuprum      | 517,767   |
|             | Habitat     | 1,859,265 |
|             | Planvital   | 401,470   |
|             | Provida     | 3,232,131 |
|             | Santa María | 959,486   |
|             | Bansander   | 713,332   |
|             | Total       | 7,683,451 |
|             | <b>2007</b> |           |
|             | Cuprum      | 547,873   |
|             | Habitat     | 1,947,344 |
|             | Planvital   | 401,062   |
|             | Provida     | 3,383,795 |
|             | Santa María | 970,469   |
|             | Bansander   | 793,265   |
|             | Total       | 8,043,808 |
|             | <b>2008</b> |           |
|             | Capital     | 1,865,465 |
|             | Cuprum      | 575,081   |
|             | Habitat     | 2,047,924 |
|             | Planvital   | 397,881   |
|             | Provida     | 3,486,124 |
|             | Total       | 8,372,475 |
|             | <b>2009</b> |           |
|             | Capital     | 1,911,447 |
|             | Cuprum      | 593,958   |
|             | Habitat     | 2,132,388 |
|             | Planvital   | 395,117   |
|             | Provida     | 3,525,803 |
|             | Total       | 8,558,713 |
| <b>2010</b> |             |           |
|             | Capital     | 1,939,670 |
|             | Cuprum      | 607,048   |
|             | Habitat     | 2,195,330 |
|             | Modelo      | 59,356    |
|             | Planvital   | 391,295   |
|             | Provida     | 3,558,369 |
| Total       | 8,751,068   |           |
| <b>2011</b> |             |           |
|             | Capital     | 1,914,930 |
|             | Cuprum      | 614,733   |
|             | Habitat     | 2,167,343 |
|             | Modelo      | 391,732   |
|             | Planvital   | 392,518   |
|             | Provida     | 3,476,239 |
|             | Total       | 8,957,495 |
| <b>2012</b> |             |           |
|             | Capital     | 1,875,578 |
|             | Cuprum      | 623,837   |
|             | Habitat     | 2,146,860 |
|             | Modelo      | 809,729   |
|             | Planvital   | 394,593   |
|             | Provida     | 3,418,275 |
|             | Total       | 9,268,872 |

Fuente: Elaboración propia, con datos estadísticos de Superintendencia de Pensiones.

Para el año 2008, la reforma a los estatutos se aprueba, por lo que la Administradora Santa María modifica su nombre por Capital, asimismo Bansander se fusiona con Capital, siendo ésta la última continuadora legal.

### 3.5 Número de Cuentas

Las cuentas son registros que las Administradoras crean a nombre de cada afiliado para registrar los movimientos que se realizan en el Fondo de Pensiones para éste.

La cuenta de Ahorro Voluntario, es una cuenta independiente de la cuenta de capitalización individual, el afiliado efectúa depósitos en ella de manera voluntaria y tiene por objeto ahorrar, obtener una ganancia y disponer del ahorro. Las Administradoras están autorizadas a cobrar comisiones por cada retiro, a excepción de que el retiro tenga como destino la cuenta de capitalización individual, al momento de pensionarse el afiliado. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

En la tabla siguiente se muestra el número de cuentas de las Administradoras de Fondos de Pensiones por cotización voluntaria y por depósitos convenidos, la primera se refiere a la suma que los trabajadores afiliados o no al Sistema de Pensiones de 1980, se incorporan voluntariamente en una Administradora de Fondos de Pensiones; los depósitos convenidos son las sumas que los trabajadores dependientes afiliados o no al Sistema de Pensiones de 1980, han acordado incorporarse mediante contrato suscrito con su empleador y que son de cargo de este último, en una Administradora de Fondos de Pensiones o en una Institución Autorizada.

Tabla 9. Número de cuentas por cotización voluntaria y depósitos convenidos por Administradora de 2005 a 2009.

| Año         | AFP         | Cuentas         |                 |
|-------------|-------------|-----------------|-----------------|
|             |             | Cot. Voluntaria | Dep. Convenidos |
| <b>2005</b> | Cuprum      | 48,910          | 9,941           |
|             | Habitat     | 48,823          | 7,078           |
|             | Planvital   | 11,362          | 6,511           |
|             | Provida     | 111,397         | 9,700           |
|             | Santa María | 35,523          | 5,025           |
|             | Bansander   | 41,030          | 9,633           |
|             | Total       | 297,045         | 47,888          |
| <b>2006</b> |             |                 |                 |
|             | Cuprum      | 61,562          | 12,703          |
|             | Habitat     | 51,053          | 7,474           |
|             | Planvital   | 11,755          | 6,695           |
|             | Provida     | 123,915         | 10,704          |
|             | Santa María | 37,956          | 5,706           |
|             | Bansander   | 47,936          | 11,716          |
|             | Total       | 334,177         | 54,998          |
| <b>2007</b> |             |                 |                 |
|             | Cuprum      | 73,438          | 14,634          |
|             | Habitat     | 57,493          | 8,850           |
|             | Planvital   | 12,327          | 6,893           |
|             | Provida     | 130,447         | 11,200          |
|             | Santa María | 42,914          | 6,643           |
|             | Bansander   | 52,869          | 13,056          |
|             | Total       | 369,488         | 61,276          |
| <b>2008</b> |             |                 |                 |
|             | Capital     | 104,464         | 22,368          |
|             | Cuprum      | 82,095          | 17,276          |
|             | Habitat     | 60,489          | 9,799           |
|             | Planvital   | 12,600          | 7,666           |
|             | Provida     | 133,703         | 12,599          |
|             | Total       | 393,351         | 69,708          |

Fuente: Elaboración propia, Centro de Estadísticas, Superintendencia de Pensiones.

Para el año 2009, el número de cuentas se registra de acuerdo al tipo de fondo. Los distintos tipos de Fondos de Pensiones se diferencian por la proporción de sus recursos invertidos en títulos financieros de renta variable, los cuales se caracterizan por tener un mayor riesgo y una mayor rentabilidad esperada.

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

Tabla 10. Número de cuentas por tipo de Fondos por Administradora de 2009 a 2012.

| Número de Cuentas |           |            |           |            |           |            |           |            |           |            |
|-------------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
|                   | Fondo A   |            | Fondo B   |            | Fondo C   |            | Fondo D   |            | Fondo E   |            |
| 2009              | Cot. Vol. | Dep. Conv. |
| Capital           | 44,415    | 8,557      | 17,561    | 5,915      | 43,190    | 7,347      | 9,979     | 1,609      | 4,950     | 1,071      |
| Cuprum            | 50,618    | 9,453      | 17,308    | 3,272      | 21,506    | 4,994      | 5,377     | 1,229      | 3,679     | 820        |
| Habitat           | 25,451    | 4,433      | 13,700    | 2,522      | 19,173    | 3,114      | 6,124     | 794        | 2,942     | 573        |
| Planvital         | 1,513     | 209        | 1,592     | 719        | 6,536     | 4,596      | 3,664     | 2,182      | 245       | 40         |
| Provida           | 47,520    | 5,483      | 15,813    | 1,846      | 47,172    | 4,469      | 27,192    | 1,306      | 3,479     | 669        |
| Total             | 169,517   | 28,135     | 65,974    | 14,274     | 137,577   | 24,520     | 52,336    | 7,120      | 15,295    | 3,173      |
| <b>2010</b>       |           |            |           |            |           |            |           |            |           |            |
| Capital           | 55,958    | 9,776      | 20,449    | 6,253      | 45,891    | 7,762      | 10,962    | 1,736      | 5,115     | 1,093      |
| Cuprum            | 62,296    | 11,067     | 20,520    | 3,626      | 24,557    | 5,500      | 6,093     | 1,378      | 3,708     | 855        |
| Habitat           | 31,307    | 5,077      | 15,380    | 2,713      | 20,714    | 3,341      | 6,695     | 881        | 2,776     | 550        |
| Modelo            | 23        | 3          | 4         | 1          | 4         | 1          | 1         | 1          | 1         | 0          |
| Planvital         | 1,723     | 224        | 1,549     | 674        | 6,580     | 4,535      | 3,960     | 2,338      | 254       | 38         |
| Provida           | 56,038    | 6,149      | 17,246    | 2,002      | 48,024    | 4,800      | 27,276    | 1,323      | 3,533     | 670        |
| Total             | 207,345   | 32,296     | 75,148    | 15,269     | 145,770   | 25,939     | 54,987    | 7,657      | 15,387    | 3,206      |
| <b>2011</b>       |           |            |           |            |           |            |           |            |           |            |
| Capital           | 61,111    | 9,795      | 22,583    | 6,274      | 50,784    | 8,348      | 12,943    | 2,015      | 12,986    | 2,181      |
| Cuprum            | 66,012    | 10,724     | 22,462    | 3,714      | 30,273    | 6,191      | 9,649     | 2,143      | 11,994    | 2,732      |
| Habitat           | 38,068    | 5,539      | 22,133    | 3,425      | 30,455    | 4,727      | 12,844    | 1,878      | 8,429     | 1,787      |
| Modelo            | 189       | 42         | 126       | 31         | 93        | 18         | 22        | 4          | 33        | 9          |
| Planvital         | 1,903     | 223        | 1,546     | 599        | 6,848     | 4,533      | 4,155     | 2,479      | 457       | 61         |
| Provida           | 59,721    | 6,651      | 19,140    | 2,367      | 52,023    | 5,519      | 28,034    | 1,526      | 8,748     | 1,527      |
| Total             | 227,004   | 32,974     | 87,990    | 16,410     | 170,476   | 29,336     | 67,647    | 10,045     | 42,647    | 8,297      |
| <b>2012</b>       |           |            |           |            |           |            |           |            |           |            |
| Capital           | 63,645    | 10,147     | 25,153    | 6,298      | 59,017    | 8,741      | 14,763    | 2,220      | 25,081    | 3,557      |
| Cuprum            | 67,339    | 10,765     | 24,200    | 3,850      | 34,305    | 6,757      | 11,051    | 2,341      | 24,665    | 5,191      |
| Habitat           | 37,964    | 5,373      | 26,196    | 3,606      | 36,441    | 5,204      | 15,108    | 2,067      | 15,964    | 3,115      |
| Modelo            | 1,081     | 157        | 660       | 97         | 546       | 77         | 159       | 26         | 738       | 86         |
| Planvital         | 2,265     | 225        | 1,640     | 535        | 6,963     | 4,426      | 4,335     | 2,620      | 694       | 66         |
| Provida           | 61,576    | 6,537      | 22,234    | 2,553      | 59,557    | 6,223      | 29,051    | 1,621      | 18,647    | 2,258      |
| Total             | 233,870   | 33,204     | 100,083   | 16,939     | 196,829   | 31,428     | 74,467    | 10,895     | 85,789    | 14,273     |

Fuente: Elaboración propia, Centro de Estadísticas, Superintendencia de Pensiones.

### 3.6 Rentabilidad

La rentabilidad se refiere a la valorización en el tiempo de las inversiones realizadas, éstas pueden ser positivas y negativas las cuales indican crecimiento o disminución de la inversión.

La rentabilidad, al igual que el número de cuentas se presenta de acuerdo al tipo de Fondo.

Tabla11. Rentabilidad por Administradora de acuerdo al tipo de Fondo.

| Año         | AFP       | Rentabilidad |         |         |         |         |               |
|-------------|-----------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------------|
|             |           | Fondo A      | Fondo B | Fondo C | Fondo D | Fondo E | Promedio      |
| <b>2005</b> |           |              |         |         |         |         |               |
|             | Cuprum    | 9.97         | 6.72    | 4.30    | 1.89    | -0.38   | <b>4.50</b>   |
|             | Habitat   | 9.03         | 6.72    | 3.60    | 2.33    | 0.06    | <b>4.35</b>   |
|             | Planvital | 8.74         | 5.71    | 3.21    | 1.38    | -0.72   | <b>3.66</b>   |
|             | Provida   | 10.07        | 5.56    | 3.08    | 1.39    | 0.01    | <b>4.02</b>   |
| <b>2006</b> |           |              |         |         |         |         |               |
|             | Cuprum    | 21.08        | 17.71   | 14.68   | 10.47   | 7.05    | <b>14.20</b>  |
|             | Habitat   | 21.24        | 17.98   | 15.22   | 11.41   | 7.09    | <b>14.59</b>  |
|             | Planvital | 22.01        | 18.61   | 14.93   | 10.67   | 6.03    | <b>14.45</b>  |
|             | Provida   | 21.30        | 17.79   | 14.67   | 9.99    | 5.83    | <b>13.92</b>  |
| <b>2007</b> |           |              |         |         |         |         |               |
|             | Cuprum    | 8.44         | 6.13    | 4.53    | 2.23    | 1.07    | <b>4.48</b>   |
|             | Habitat   | 9.37         | 7.03    | 4.43    | 2.79    | 1.90    | <b>5.10</b>   |
|             | Planvital | 7.32         | 6.72    | 4.43    | 2.40    | 0.34    | <b>4.24</b>   |
|             | Provida   | 10.21        | 6.16    | 3.57    | 2.42    | 0.44    | <b>4.56</b>   |
| <b>2008</b> |           |              |         |         |         |         |               |
|             | Cuprum    | -41.71       | -31.82  | -20.30  | -11.50  | -2.90   | <b>-21.65</b> |
|             | Habitat   | -40.87       | -30.22  | -18.54  | -9.72   | -1.21   | <b>-20.11</b> |
|             | Planvital | -40.18       | -30.03  | -18.84  | -10.07  | -2.38   | <b>-20.30</b> |
|             | Provida   | -42.38       | -31.59  | -20.48  | -10.89  | -2.28   | <b>-21.52</b> |
| <b>2009</b> |           |              |         |         |         |         |               |
|             | Cuprum    | 42.54        | 33.25   | 23.12   | 15.87   | 9.42    | <b>24.84</b>  |
|             | Habitat   | 45.14        | 34.03   | 22.98   | 15.58   | 8.34    | <b>25.22</b>  |
|             | Planvital | 44.19        | 32.60   | 20.89   | 13.62   | 6.57    | <b>23.58</b>  |
|             | Provida   | 43.78        | 33.39   | 22.48   | 14.86   | 7.32    | <b>24.37</b>  |
| <b>2010</b> |           |              |         |         |         |         |               |
|             | Cuprum    | 12.18        | 11.82   | 10.27   | 7.98    | 6.83    | <b>9.81</b>   |
|             | Habitat   | 12.40        | 12.09   | 9.78    | 7.08    | 7.01    | <b>9.67</b>   |
|             | Planvital | 11.03        | 10.52   | 9.27    | 5.91    | 5.49    | <b>8.44</b>   |
|             | Provida   | 11.58        | 11.22   | 8.77    | 6.53    | 5.78    | <b>8.78</b>   |
| <b>2011</b> |           |              |         |         |         |         |               |
|             | Cuprum    | -10.64       | -6.96   | -3.72   | -0.16   | 3.98    | <b>-3.50</b>  |
|             | Habitat   | -10.66       | -7.15   | -3.07   | 0.82    | 4.80    | <b>-3.05</b>  |
|             | Planvital | -10.57       | -7.25   | -3.55   | 0.23    | 3.68    | <b>-3.49</b>  |
|             | Provida   | -11.59       | -8.00   | -4.16   | 0.02    | 4.19    | <b>-3.91</b>  |
| <b>2012</b> |           |              |         |         |         |         |               |
|             | Cuprum    | 5.99         | 4.74    | 4.28    | 3.48    | 2.78    | <b>4.25</b>   |
|             | Habitat   | 6.15         | 4.93    | 4.77    | 4.05    | 3.57    | <b>4.69</b>   |
|             | Planvital | 6.84         | 5.61    | 5       | 3.96    | 2.95    | <b>4.87</b>   |
|             | Provida   | 6.01         | 4.96    | 4.61    | 3.89    | 3.19    | <b>4.53</b>   |

Fuente: Elaboración propia, Centro de Estadísticas, Superintendencia de Pensiones.

### 3.7 Comisiones

Las comisiones son fijadas por las Administradoras, éstas deben ser uniformes para todos los afiliados, con la excepción de afiliados sin derecho a un seguro de invalidez. Las comisiones se distinguen de acuerdo al tipo de cuenta.

Tabla 12. Comisiones de acuerdo al tipo de cuenta.

|                   | Cuenta de Capitalización Individual (CCI)<br>Cotizaciones Obligatorias |  |   | Cuenta de Ahorro Voluntario (CAV)             | Cuentas de Ahorro de Indemnización (CAI) | CCI<br>Cotizaciones Voluntarias y Depósitos Convenidos |
|-------------------|--|--|---|---|--|--|
|                   | Afiliados Activos  |  | Pensionados   |   |  |  |
| <b>Concepto</b>   | Depósito de cotizaciones   | Transferencia del saldo desde otra AFP | Retiros por renta temporal o retiro programado          | Retiros o transferencia a otra Administradora | Depósitos                                | Administración de Saldo                                |
| <b>Estructura</b> | Suma fija, % sobre remuneración imponible o combinación de ambas       | Suma fija o % sobre el saldo           | Suma fija, % sobre el retiro o una combinación de ambas | Suma fija                                     | Porcentual sobre el depósito             | Porcentual sobre el Saldo                              |

*Fuente: Capitalización Individual en los sistemas de pensiones de América Latina, AIOS, 2007.*

También pueden establecer comisiones por traspaso entre tipos de Fondo a aquellos afiliados que traspasen más de dos veces en un año alguno de sus saldos por cotización obligatoria y depósitos convenidos. Por retiro programado las administradoras cobran la comisión sobre el retiro, finalmente pueden cobrar por recaudación y transferencia de depósitos convenidos y de ahorro previsional voluntario hacia instituciones autorizadas. (AIOS, 2007)

Tabla 13. Comisión Porcentual por Administradora

| Año         | AFP         | Comisión Porcentual |
|-------------|-------------|---------------------|
| <b>2005</b> | Cuprum      | 2.48%               |
|             | Habitat     | 2.23%               |
|             | Planvital   | 2.55%               |
|             | Provida     | 2.25%               |
|             | Santa María | 2.29%               |
|             | Bansander   | 2.42%               |
|             | Total       | 14.22%              |
| <b>2006</b> | Cuprum      | 2.48%               |
|             | Habitat     | 2.23%               |
|             | Planvital   | 2.55%               |
|             | Provida     | 2.39%               |
|             | Santa María | 2.42%               |
|             | Bansander   | 2.42%               |
|             | Total       | 14.49%              |
| <b>2007</b> | Cuprum      | 2.48%               |
|             | Habitat     | 2.23%               |
|             | Planvital   | 2.89%               |
|             | Provida     | 2.39%               |
|             | Santa María | 2.42%               |
|             | Bansander   | 2.66%               |
|             | Total       | 15.07%              |
| <b>2008</b> | Capital     | 2.64%               |
|             | Cuprum      | 2.69%               |
|             | Habitat     | 2.64%               |
|             | Planvital   | 3.61%               |
|             | Provida     | 2.64%               |
|             | Total       | 14.22%              |
|             | <b>2009</b> | Capital             |
| Cuprum      |             | 1.48%               |
|             | Habitat     | 1.36%               |
|             | Planvital   | 2.36%               |
|             | Provida     | 1.54%               |
|             | Total       | 8.18%               |
| <b>2010</b> | Capital     | 1.44%               |
|             | Cuprum      | 1.48%               |
|             | Habitat     | 1.36%               |
|             | Modelo      | 1.14%               |
|             | Planvital   | 2.36%               |
|             | Provida     | 1.54%               |
|             | Total       | 9.32%               |
| <b>2011</b> | Capital     | 1.44%               |
|             | Cuprum      | 1.48%               |
|             | Habitat     | 1.36%               |
|             | Modelo      | 1.14%               |
|             | Planvital   | 2.36%               |
|             | Provida     | 1.54%               |
|             | Total       | 9.32%               |
| <b>2012</b> | Capital     | 1.44%               |
|             | Cuprum      | 1.48%               |
|             | Habitat     | 1.27%               |
|             | Modelo      | 0.77%               |
|             | Planvital   | 2.36%               |
|             | Provida     | 1.54%               |
|             | Total       | 8.86%               |

Fuente: Elaboración propia, Centro de Estadísticas, Superintendencia de Pensiones.

### 3.8 Promotores

Para el mercado de vendedores, se debe distinguir entre la oferta y la demanda de estos servicios.

La oferta de servicios de venta es provista por los vendedores a comisión. Los vendedores de AFP son personas de calificación entre mediana y alta, que cuentan con alternativas de trabajo en otros sectores, ya que cuenta con distintas opciones laborales, ninguna AFP tiene una influencia perceptible sobre el nivel de salario alternativo accesible a sus vendedores. Por otra parte, dado el interés de las AFP en minimizar sus costos, es razonable suponer que ellas remuneran a sus vendedores al nivel justo necesario para mantener el personal de ventas en el número deseado, tomando en cuenta el premio por riesgo que debe ofrecerse a una persona para que acepte la variabilidad del ingreso por comisiones asociada a la labor de vendedor.

La demanda por servicios de venta está conformada por las AFPs. El primer punto es explicar por qué una AFP contrata vendedores. Al respecto, la estructura de comisiones vigente implica que una AFP gana un margen bruto muy significativo cuando logra que un cotizante de altos ingresos la elija. (Salvador Valdés, 1995)

Tabla 14. Número de vendedores del año 2005 a 2012

| <b>Año</b> | <b>Número de Vendedores</b> |
|------------|-----------------------------|
| 2005       | 2,348                       |
| 2006       | 2,560                       |
| 2007       | 2,625                       |
| 2008       | 2,890                       |
| 2009       | 2,130                       |
| 2010       | 2,242                       |
| 2011       | 1,927                       |
| 2012       | 2,400                       |

*Fuente: Elaboración propia, Centro de Estadísticas, FIAP.*

## Capítulo IV. Dinámica de los Traspasos.

### 4.1 Estructura de los Traspasos

Cuando inició el sistema privado de pensiones se observó una gran concentración de acuerdo al manejo de activos por un número reducido de Administradoras, esto cambió hasta los noventa ya que hubo una extensa entrada de éstas, lo que llevo a una mayor competencia en el sector.

El trabajador tiene derecho a elegir la entidad a la cual se afilia; por lo que podemos definir como traspaso, cuando el trabajador realiza el cambio de una AFP a otra cuando lo estime conveniente, de acuerdo a la calidad de servicio, precio y rentabilidad.

Para que el número de afiliados de dichas Administradoras incrementa, se disponen de dos vías, la primera es la captura de los afiliados entrantes al sistema privado y la vía de capturar afiliados de otras Administradoras (traspasos), además el contratar agentes de venta ayuda a incrementar y defender su participación en el mercado, esta fue una razón por lo que se incrementaron los vendedores y con ello el número de traspasos, motivo por el que la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones decretó en la circular No. 998 una norma para el procedimiento de traspasos entre AFP, estableciendo que para realizarlo los afiliados deben entregar una copia de su carnet de identidad, esto para que no se realice la falsificación de la firma del afiliado, además deberán entregar una copia de la última cartola cuatrimestral de la antigua Administradora, para que el afiliado tenga conocimiento acerca de los recursos que traspasará.

Los ingresos de los vendedores se basan principalmente en porcentajes de la remuneración de los afiliados que logran incorporar a la AFP. Lo anterior implica que las comisiones pueden ser tan atractivas como para permitir a los vendedores ofrecer “regalos” a los afiliados con el fin de obtener el traspaso. De este modo se desvirtúa el

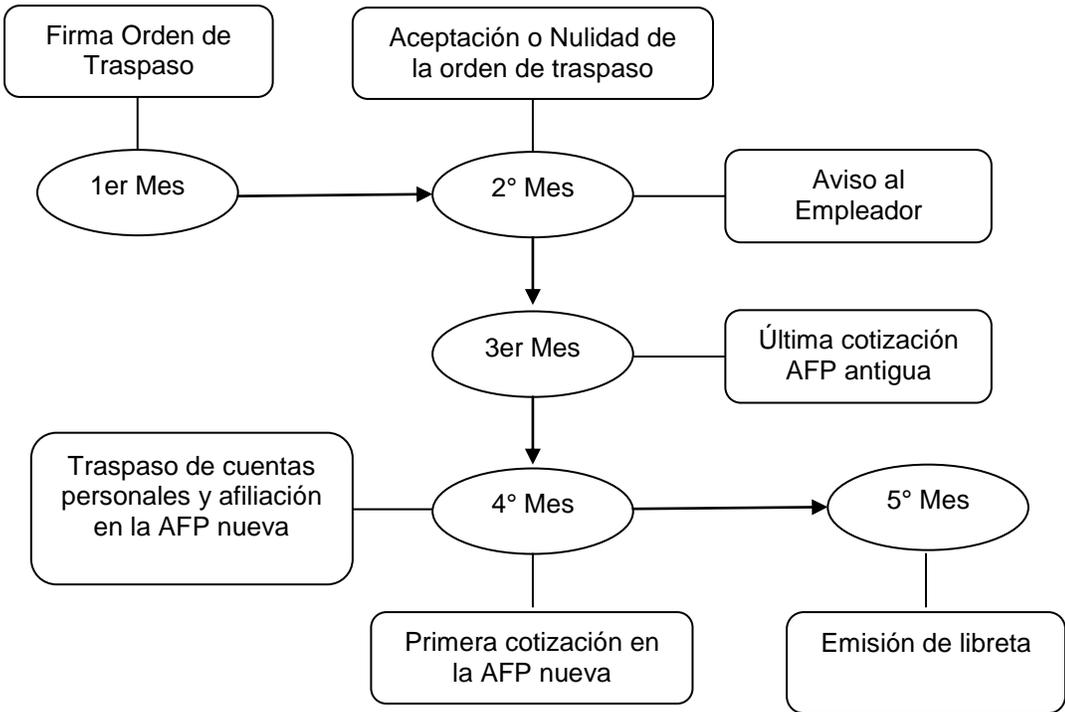
traspaso, ya que los afiliados no consideran el costo, la rentabilidad y el servicio al momento de traspasarse, sino el valor del regalo. (Superintendencia de AFP, 2005)

4.1.1 Proceso de Traspaso.

“Se distinguen seis aspectos principales de la regulación a los procesos de traspaso. Primero, los límites al número de traspasos que el afiliado puede efectuar en un año calendario. Segundo, las exigencias de aportes previos o tiempos de permanencia mínima como condiciones para el traspaso. En tercer lugar, los eventuales costos para el afiliado por efectuar el traspaso. En cuarto lugar, la modalidad del traspaso. En quinto lugar, los aspectos administrativos u operativos del proceso de traspaso. Por último, el procedimiento de traspaso en caso de quiebra y liquidación de una administradora.”(FIAP, 2013)

En el siguiente esquema podemos observar la cronología del proceso de traspaso.

Diagrama 2. Cronología del proceso de traspasos.



Fuente: Elaboración propia, con información de Superintendencia de Pensiones.

La Orden de Traspaso Irrevocable, es aquel formulario que el trabajador suscribe a la administradora elegida su decisión de traspasar su cuenta personal. A la administradora en la que el trabajador se encuentra afiliado se le llamará administradora antigua; y a la administradora elegida se le llamará nueva administradora. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

La nueva administradora deberá notificar a más tardar el día 10 de cada mes a la administradora antigua las órdenes de traspaso suscritas del mes anterior, excepto las que fueron anuladas por la propia administradora; si no se notifican dentro del plazo serán nulas. Al día siguiente de notificar, la administradora antigua debe verificar la información, comprobando los registros recibidos y leídos, ya que se cumplió el proceso, se debe comprobar que el número de registros sea igual al número de copias de las ordenes de traspaso entregadas por la nueva administradora.

Se realizará el análisis de la notificación, por la administradora antigua, con la información recibida en el proceso de notificación, lo que comprende la revisión formal de las copias de las órdenes de traspaso y la lógica de los registros contenidos en el archivo de notificación. (Superintendencia de Pensiones, 2010)

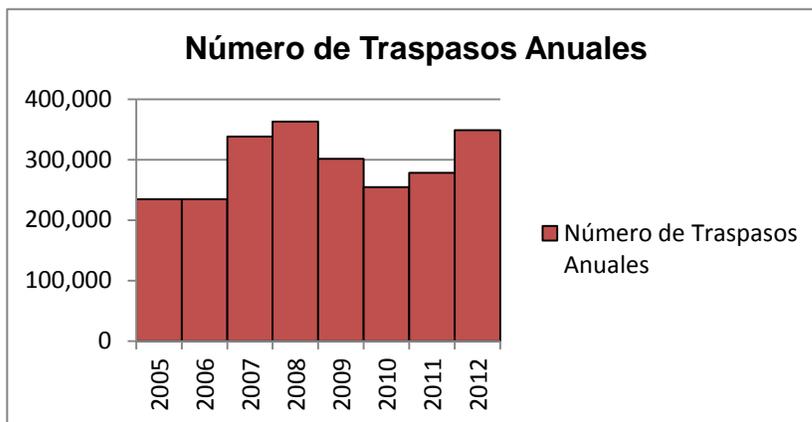
La administradora antigua deberá notificar a la nueva administradora a más tardar el día 20 del mismo mes en que la primera fue notificada sobre el resultado del análisis formal y lógico, mediante un correo electrónico con el Archivo de Resultado de la Notificación, con esto se entiende que la orden de traspaso ha sido aceptada por la administradora antigua, si el registro correspondiente no ha sido incluido en el archivo con el resultado de la notificación, la transmisión de éste ha sido recibida por la nueva administradora y ambas han suscrito el formulario Comunicación Formal de Traspasos.

La nueva administradora debe avisar al empleador, el primer mes en el que el empleador y el afiliado independiente comenzarán a pagar en la nueva administradora las cotizaciones previsionales, depósitos de ahorro voluntario y aportes de ahorro de indemnización.

La siguiente tabla muestra el número de afiliados y traspasos del año 2005 a 2012 de las distintas administradoras.

Tabla 15. Número de traspasos anuales de 2005 a 2012.

| Año  | Número de Traspasos Anuales |
|------|-----------------------------|
| 2005 | 234,593                     |
| 2006 | 234,536                     |
| 2007 | 338,310                     |
| 2008 | 363,018                     |
| 2009 | 301,439                     |
| 2010 | 254,773                     |
| 2011 | 278,337                     |
| 2012 | 348,956                     |



*Fuente: Elaboración propia, con datos estadísticos de la AIOS.*

Tal como se puede observar, el número de traspasos registró un crecimiento de 2005 hasta 2008, año en el que se encuentra el mayor número de traspasos en la muestra. A partir de 2009 se puede observar una caída hasta el año 2011, en donde se puede observar un pequeño aumento.

## 4.2 Determinantes de los Traspasos

### 4.2.1 ¿Qué variables toma en cuenta el trabajador para cambiarse de AFP?

El sistema de capitalización individual con administradoras privadas que compiten entre sí, requiere de consumidores activos, en donde los precios se igualen a costos marginales y la rentabilidad sea la más alta, con el menor riesgo.

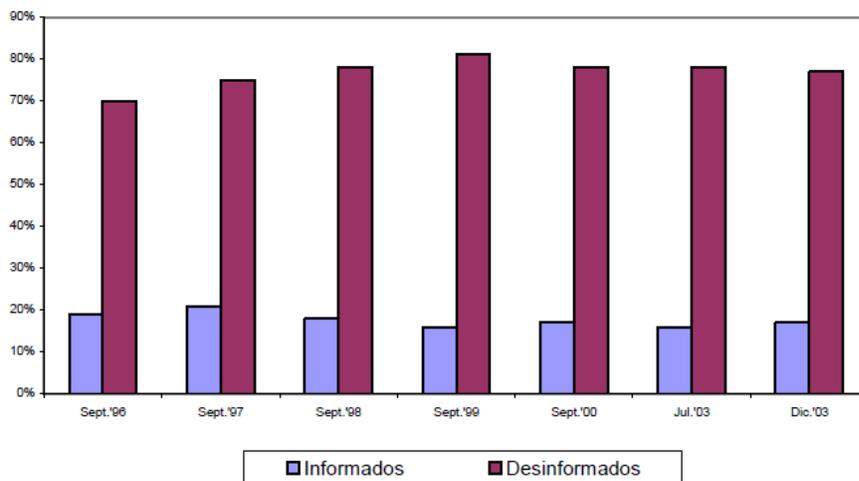
De acuerdo a estudios anteriores, la cantidad de información que manejan los afiliados es muy poca, al igual que su relación con su situación previsional, esto quiere

decir que los afiliados no entienden sobre el sistema de pensiones, ni están interesados en saber la manera en que funciona.

Varias encuestas lo demuestran, tal es el caso de la Encuesta de Historia Laboral y Seguridad Social, casi la mitad de los cotizantes (47%) revela que no saben cuánto aportan mensualmente a su cuenta de capitalización individual. Asimismo el 97% revela no saber cuánto le paga a su Administradora por concepto de administración de su fondo. En cuanto al saldo, el monto que financiará las pensiones futuras, el 56% de los afiliados no conocen el saldo en su cuenta. Mujeres, jóvenes y los de menor educación y menor ingreso, parecen tener un menor nivel de conocimiento. (Superintendencia de Pensiones, 2005)

De acuerdo a encuestas CERC (Centro de Estudios de la Realidad Contemporánea), realizadas de 1996 a 2003 muestran un alto grado de desconocimiento por parte de los afiliados. En el siguiente gráfico se puede observar que la categoría desinformado se mantiene en niveles elevados sin mostrar cambios significativos en el tiempo.

Gráfico 1. Grado de información que se tiene sobre las AFP (1996-2003)



*Fuente: "Sensibilidad de la demanda con consumidores desinformados: El Caso de las AFP en Chile", Superintendencia de Pensiones, 2005.*

Por otra parte, de acuerdo a encuestas de abril y julio del 2001 de la CERC, se muestran traspasos de AFP de aproximadamente el 30%, que dependen de variables no vinculadas a precios, rentabilidad, ni servicios de la administradora, siendo la variable más destacada los regalos que los vendedores otorgan.

Las Administradoras recurrieron a la contratación de agentes de venta con el objetivo de incrementar y defender su participación en el mercado, por lo que los traspasos incrementaron en la década de los noventa.

De igual manera, se plantea un marco teórico para analizar el rol de los vendedores en la industria y los efectos en bienestar que se derivan de la existencia de agentes de ventas con la posibilidad de entregar “regalos” para efectos de inducir traspasos. Los resultados arrojaron que la sensibilidad de la demanda a precios y rentabilidad es bastante baja. Sin embargo, los resultados muestran que ésta se incrementa cuando el afiliado es visitado por un vendedor, por lo que concluyen que el número de agentes de ventas es el principal determinante del número de traspasos en las AFP. (Berstein y Micco, 2002)

Posteriormente, se obtienen resultados consistentes con los anteriores y enfatizan la gran desinformación por parte de los afiliados al sistema. Se argumenta que ésta puede ser una potencial explicación a la insensibilidad de la demanda. Estimaciones realizadas muestran que las mujeres, los jóvenes y los afiliados de menor educación e ingreso, son los que poseen un menor nivel de conocimiento del sistema previsional. Además, se muestra que la probabilidad de que los afiliados tengan un alto nivel de conocimiento sobre el sistema es baja. (Berstein y Ruiz, 2004)

Por otro lado, se estima la elasticidad precio efectiva de largo plazo de la demanda. Se basan en un modelo de lealtad de marca y asumen que los consumidores de más altos salarios son más informados. Los autores realizan estimaciones separadas para un panel que incluye a todas las AFP y otro que incluye a la AFP con los afiliados de mayor salario promedio. Los resultados de estas estimaciones realizadas de 1993 a 1997 y de 1998 a 2002 (periodo pre y post reforma) muestran que,

para el caso de todas las AFP, en ambos periodos la demanda es inelástica; para el caso de la AFP con afiliados de mayor salario promedio, los autores encuentran que la elasticidad es mayor a 1 en el periodo pre reforma, y en el periodo post reforma el valor se reduce. (Marinovic y Valdés, 2005)

Por último, se incorpora el “ranking de rentabilidad” como variable para analizar la sensibilidad de la demanda en la industria de AFP. Los resultados de las estimaciones en los años de 1990 a 2004 muestran que la tasa de salida de cotizantes por Administradora, en relación a la tasa de salida del sistema es sensible al ranking de rentabilidad y a la participación de mercado de la Administradora respectiva. (Cerdeña, 2005)

#### 4.3 Prueba estadística

##### 4.3.1 Regresión lineal como instrumento de medida

Una regresión lineal es una técnica estadística utilizada para estudiar la relación entre variables, que se adapta a una amplia variedad de situaciones, y es útil para describir los datos.

Debido al aumento de traspasos por año de las administradoras en Chile, se quiere conocer el por qué de éstos, de acuerdo a diferentes variables como pueden ser rentabilidad, el gasto de venta por afiliado, comisiones, servicios o quiebra de las administradoras.

Para que ocurran los traspasos, es fundamental que los consumidores reaccionen ante cambios en las variables, como el precio, comisiones, la rentabilidad y la calidad de servicio, aunque la evidencia más reciente ha mostrado que la demanda es relativamente insensible a éstas variables, es por esto que en este estudio se construirá un modelo de regresión lineal, y así poder conocer qué relación existe entre la variable traspasos y en este caso, las comisiones.

El término regresión fue introducido por Galton en 1889, en su libro *Natural inheritance*, refiriéndose a la “ley de la regresión universal”: “Cada peculiaridad en un hombre es compartida por sus descendientes, pero en media, en un grado menor.”

Su trabajo se centraba en la descripción de los rasgos físicos de los descendientes (una variable) a partir de los de sus padres (otra variable). Asimismo, Pearson realizó un estudio con más de 1000 registros de grupos familiares observando una relación del tipo:

$$\text{Altura del hijo} = 85\text{cm} + 0,5 \cdot \text{altura del padre (aprox.)}$$

Concluyendo que los padres muy altos tienen tendencia a tener hijos que heredan parte de esta altura, aunque tienen tendencia a acercarse a la media. Lo mismo puede decirse de los padres muy bajos.

Según F.J. Barón López, hoy en día el sentido de regresión, es el de predicción de una medida basándonos en el conocimiento de otra.

El análisis de regresión se usa para explicar o modelar la relación entre variables:

Variable Endógena (explicada): Y, llamada variable respuesta, predicha, medida, criterio o variable dependiente,

Variable Exógena (explicativa):  $X_1, \dots, X_p$ , llamadas variables de control, predictora, regresor o independientes.

Cuando  $p=1$ , se denomina regresión simple y cuando  $p>1$  se denomina regresión múltiple. (Luis Cayuela, 2010)

Además, el análisis de regresión lleva asociados una serie de procedimientos de diagnóstico que informan sobre la estabilidad e idoneidad del análisis y que proporcionan pistas sobre como perfeccionarlo.

Este modelo puede ser expresado como:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon$$

Donde:

$Y_t$ : *variable dependiente*

$X_1, X_2, X_n$ : *variables independientes*

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_n$ : *parámetros, miden la influencia que la variable independiente tiene sobre la variable dependiente*

El objetivo principal de la regresión es la determinación o estimación de  $\beta_1$  y  $\beta_2$  a partir de la información contenida en las observaciones de que disponemos. (Morelisi)

Para analizar un modelo de regresión se pueden establecer básicamente dos pasos.

Paso 1. Estimar los parámetros del modelo de regresión. Este proceso es llamado ajuste del modelo a los datos.

Paso 2. El siguiente paso de un análisis de regresión es checar que tan bueno es el modelo ajustado. El resultado de este chequeo puede indicar si el modelo es razonable o si el ajuste original debe ser modificado.

Ya que en estudios anteriores se ha mostrado que la demanda por el producto provisional en Chile es relativamente insensible a las variables de rentabilidad y comisiones, realizaremos un análisis de regresión.

#### 4.3.2 Construcción del modelo de regresión lineal

Para llevar a cabo este análisis, utilizaremos el programa de SPSS, el cual es un programa estadístico informático que cuenta con la capacidad para trabajar con grandes bases de datos y un sencillo interface para la mayoría de los análisis, en el que manejaremos a los traspasos como variable dependiente y como variable independiente las comisiones, en el periodo de 2005 a 2012, para conocer su relación y tener una idea sobre los determinantes de la elección de AFP. Para el caso de la

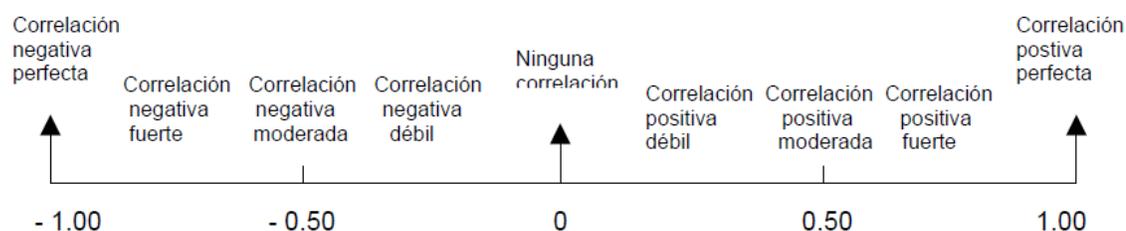
variable independiente, las comisiones, se tomará el promedio de cada año, el cual nos muestra el valor representativo del conjunto de datos.

La primera información que obtenemos, se refiere al coeficiente de correlación (R) y a su cuadrado, ya que sólo contamos con dos variables.

**R:** Coeficiente de correlación, la variable dependiente y la independiente. Su valor tiene un rango de 0 a 1. Un valor pequeño indica que hay poca o ninguna relación lineal entre ambas variables.

El siguiente diagrama resume el análisis del coeficiente de correlación entre dos variables:

Diagrama 3. Coeficiente de correlación.



*Fuente: Correlación lineal y análisis de regresión, Alicia Vila, Máximo Sedano, Ana López, Ángel A. Juan.*

**R cuadrado:** Medida de la bondad de ajuste de un modelo lineal. Recibe el nombre de coeficiente de determinación. Es la proporción de la variación de la variable dependiente explicada por el modelo de regresión. Sus valores van de 0 a 1. Los valores pequeños indican que el modelo no se ajusta bien a los datos. En este caso su valor es bastante bajo.

**R cuadrado corregida:** Es una corrección a la baja de R cuadrado basada en el número de casos  $n$  y de variables independientes  $p$ . Si hay pocos casos o el número de variables es relativamente grande,  $R^2$  tiende a estimar de manera demasiado optimista el ajuste del modelo en la población.

El **error típico de estimación** ( $S_e$ ) es la desviación típica de los residuos, es decir, la desviación típica de las distancias existentes entre las puntuaciones en la

variable dependiente y los pronósticos efectuados con la recta de regresión, en realidad, es la raíz cuadrada de la media cuadrática residual, la cual representa una medida de la parte de variabilidad de la variable dependiente, cuanto mejor es el ajuste, más pequeño es este error típico.

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .137 <sup>a</sup> | .019     | -.145             | 55225.651                  |

a. Predictors: (Constant), comisiones

Nuestros resultados nos muestran que R toma un valor muy bajo de .137 (su máximo 1) y  $R^2$  indica que el 1.9% de la variación de traspasos está explicado por comisiones, lo cual indicaría que no muestran un posible grado de relación.

La tabla **ANOVA**, nos informa si existe o no relación significativa entre las variables.

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F    | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1     | Regression | 3.519E8        | 1  | 3.519E8     | .115 | .746 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 1.830E10       | 6  | 3.050E9     |      |                   |
|       | Total      | 1.865E10       | 7  |             |      |                   |

a. Predictors: (Constant), comisiones

b. Dependent Variable: traspasos

El **estadístico F** permite contrastar la hipótesis nula de que el valor de R es cero, lo cual, en el modelo de regresión simple, equivale a contrastar la hipótesis de que la pendiente de la recta de regresión vale cero. Si el p-valor asociado al estadístico F es menor que el nivel de significación (normalmente 0.05), rechazaremos la hipótesis nula planteada.

El **nivel crítico** (Sig) corresponde al valor de probabilidad de F. Es la probabilidad de obtener el valor de F si la hipótesis nula fuera cierta. Este valor .746 es mayor que 0.05, por lo que se concluye que no es un modelo de regresión válido.

Una variable pasa a formar parte del modelo si el valor del estadístico F utilizado para contrastar la hipótesis de independencia es mayor que 3.84. En este caso nuestro valor .115 es menor, por lo que se concluye que se rechaza la hipótesis.

Una vez que ya hemos analizado el carácter e intensidad de la relación entre las variables, podemos proceder a estimar los parámetros de la ecuación de regresión lineal. El criterio para obtener los coeficientes de regresión  $B_0$  y  $B_1$  es el de mínimos cuadrados. Este consiste en minimizar la suma de los cuadrados de los residuos de tal manera que la recta de regresión que definamos es la que más se acerca a la nube de puntos observados y, en consecuencia, la que mejor los representa. (Ver Anexo)

Del análisis gráfico podemos comprobar que no existe relación entre las dos variables seleccionadas, ya que la nube de puntos no tiene una forma definida y los puntos se encuentran desagrupados.

Para cada uno de los parámetros de la recta de regresión poblacional se presenta su estimación, el error estándar y el resultado del contraste de hipótesis, en el que la hipótesis nula es que el correspondiente parámetro vale cero.

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | 267567.880                  | 80928.691  |                           | 3.306 | .016 |
|       | comisiones | 13045.169                   | 38404.895  | .137                      | .340  | .746 |

a. Dependent Variable: traspasos

El **coeficiente de regresión B** nos indica el número de unidades que aumentará la variable dependiente o criterio por cada unidad que aumente la variable independiente.

El **coeficiente Beta** es el coeficiente de regresión estandarizado. Expresa la pendiente de la recta de regresión en el caso de que todas las variables estén transformadas en puntuaciones Z.

El valor de la **constante** coincide con el punto en el que la recta de regresión corta el eje de ordenadas. En la ecuación de predicción se mantiene constante para todos los individuos. Cuando las variables han sido estandarizadas (puntuaciones Z) o si se utilizan los coeficientes Beta, la constante es igual a 0 por lo que no se incluye en la ecuación de predicción.

El **estadístico T** nos permite comprobar si la regresión entre una variable independiente y la dependiente es significativa. Si el p-valor asociado al estadístico T (Sig T) es mayor al nivel de significación (normalmente 0.05) rechazaremos que la regresión sea significativa para las dos variables relacionadas.

El coeficiente correspondiente a la Constante es el origen de la recta de regresión  $\beta_0$  y el coeficiente correspondiente a comisiones es la pendiente de la recta de regresión  $\beta_1$ , ésta indica el cambio que corresponde a la variable dependiente (traspasos) por cada unidad de cambio de la variable independiente (comisiones). La ecuación de regresión quedaría.

$$\text{Pronóstico en traspasos} = 267567.880 + 13045.169 \text{ comisiones}$$

A cada valor de comisión le corresponde un pronóstico en traspasos basado en un incremento constante (267567.880) más 13045.169 el valor de comisiones.

Ya que en regresión simple sólo trabajamos con una variable independiente, el estadístico t es equivalente al estadístico F de la tabla ANOVA.

Ahora, mostraremos el resultado del análisis de cada Administradora, esperando el mismo comportamiento. Debido a la fusión de éstas en este periodo, se tomarán en cuenta las 4 principales que son: Cuprum, Habitat, Planvital y Provida,

En la siguiente tabla se muestra el resumen del análisis de regresión de las Administradoras ya mencionadas.

Tabla 16. Análisis de Regresión de las principales Administradoras.

|  | <b>Cuprum</b> | <b>Habitat</b> | <b>Planvital</b> | <b>Provida</b> |
|--|---------------|----------------|------------------|----------------|
| <b>Coefficiente de correlación múltiple R</b>          | 0.257         | 0.302          | 0.030            | 0.535          |
| <b>R cuadrado</b>                                      | 0.066         | 0.091          | 0.001            | 0.286          |
| <b>Error típico de estimación</b>                      | 14556.949     | 11198.306      | 5306.693         | 15241.38       |
| <b>Media cuadrática residual</b>                       | 2.12E+08      | 1.25E+08       | 2.82E+07         | 2.32E+08       |
| <b>Estadístico F</b>                                   | 0.426         | 0.602          | 0.006            | 2.400          |
| <b>Nivel crítico (Sig)</b>                             | 0.538         | 0.467          | 0.943            | 0.172          |
| <b>Coefficiente de la constante <math>\beta</math></b> | 60385.094     | 41692.224      | 28781.13         | 49513.199      |
| <b>Coefficiente de comisiones <math>\beta_1</math></b> | -6336.308     | 5979.306       | -342.112         | 18556.501      |
| <b>Coefficiente estandarizado <math>\beta_1</math></b> | -0.257        | 0.302          | -0.03            | 0.535          |

*Fuente: Elaboración propia con datos estadísticos de SPSS.*

Los resultados arrojan que R sigue tomando un valor bajo en todas las Administradoras al igual que los porcentajes de  $R^2$ , con excepción de la Administradora Provida pues con estos datos indica un posible grado de relación.

El error típico de estimación (Se) para todas las Administradoras es muy alto, por lo que el modelo no se ajusta.

Para el caso del ANOVA, ya que el estadístico F no es mayor que 3.84 y el nivel crítico (Sig) corresponde a valores mayores que 0.05, se concluye que no es un modelo de regresión válido para ninguno de las Administradoras.

La ecuación de regresión de cada Administradora quedaría:

a) Cuprum

Pronóstico en traspasos Cuprum= 60385.094-6336.308 comisiones

A cada valor de comisión le corresponde un pronóstico en traspasos basado en un incremento constante (60385.094) menos 6336.308 el valor de comisiones.

b) Habitat

Pronóstico en traspasos Habitat=  $41692.224 + 5979.306$  comisiones

A cada valor de comisión le corresponde un pronóstico en traspasos basado en un incremento constante (41692.224) más 5979.306 el valor de comisiones.

c) Planvital

Pronóstico en traspasos Planvital=  $28781.13 - 342.112$  comisiones

A cada valor de comisión le corresponde un pronóstico en traspasos basado en un incremento constante (28781.13) menos 342.112 el valor de comisiones.

d) Provida

Pronóstico en traspasos Provida=  $49513.199 + 18556.501$  comisiones

A cada valor de comisión le corresponde un pronóstico en traspasos basado en un incremento constante (49513.199) más 18556.501 el valor de comisiones.

A partir de los resultados obtenidos podemos concluir que la pendiente poblacional de la recta de regresión, el coeficiente  $\beta_1$  correspondiente a comisiones no es significativamente distinta de cero, lo cual nos permite concluir que entre traspasos y comisiones no existe una relación lineal significativa.

## CONCLUSIONES.

La presente tesis muestra que los traspasos no guardan relación directa con las comisiones, pone en evidencia que los traspasos no necesariamente toman en cuenta las comisiones que cobran las AFP's para emigrar a otra. En tal sentido, encontramos que se deben a otras variables tales como:

El elevado nivel de traspasos de afiliados entre AFP's, está causado fundamentalmente por los agentes de ventas, al entregar retribuciones a afiliados con el fin de inducir un mayor número de traspasos, asimismo ofrecen descuentos a los clientes potenciales. Resultados de estudios anteriores muestran que los traspasos se incrementan cuando el afiliado es visitado por un vendedor, ya que el vendedor también cuenta con incentivos como un mejor salario o bonos al ser más eficiente en la atracción de nuevos afiliados.

Otra variable que podría guardar relación con los traspasos, es que los afiliados no poseen suficiente información sobre el sistema previsional, es decir, los afiliados no entienden el sistema de pensiones, ni de qué forma deberían participar en sus decisiones, además de que muchas veces tampoco están interesados en entender, en su mayoría son mujeres, jóvenes y afiliados con menor educación e ingreso.

La variable tamaño de mercado, se asocia a una imagen de la AFP, la cual está relacionada a su participación de mercado, ésta también es un indicador del poder del mercado que posee la Administradora y de qué tan conocida es por los afiliados, asimismo se incluyen los gastos comerciales, los cuales buscan capturar el efecto de la publicidad y esfuerzo de ventas en la decisión de traspaso, es decir las personas son víctimas del marketing y estrategias de venta.

Otra característica asociada a los traspasos, es el cambio de empleador, esto puede ser ya que algunos empleadores pueden considerar conveniente sugerir a un nuevo trabajador cambiarse a la AFP en la que se encuentran la mayoría de sus empleados.

La variable “ranking de rentabilidad”, manejada en estudios anteriores puede también influir, ya que es utilizada debido a los problemas de información, pues ésta, es más fácil de entender y manejar que las tasas de rentabilidad, igualmente cuenta con una mayor disponibilidad, por lo que los afiliados al notar una variable más informativa pueden basar sus decisiones en función a esto.

Finalmente, podemos concluir de acuerdo a lo observado en lo anterior, que el afiliado no posee el conocimiento adecuado sobre el Sistema y como se manejan sus aportaciones, por lo que no toman decisiones apropiadas a la hora de realizar o no un traspaso de una administradora a otra, ya que se dejan principalmente influenciar por los regalos por parte de los vendedores, por la imagen que proyecta la AFP o simplemente por recomendaciones, esto ha influido negativamente en la competencia dentro de esta industria, por lo que deben mejorar las condiciones competitivas, de manera que se utilicen los incentivos correctos.

# ANEXOS

## Pruebas estadísticas SPSS

### Regression

| Notes                  |   |  |
|------------------------|---|--|
|                        | Output Created                                | 12-feb-2014 23:34:40   |
|                        | Comments                                      |  |
| Input                  | Data  | H:\Tesis\datos reg.sav   |
|                        | Active Dataset                                | DataSet2   |
|                        | Filter  | <none>   |
|                        | Weight  | <none>   |
|                        | Split File                                    | <none>   |
|                        | N of Rows in Working Data File                | 8  |
| Missing Value Handling | Definition of Missing                         | User-defined missing values are treated as missing.  |
|                        | Cases Used                                    | Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.  |
|                        | Syntax  | REGRESSION<br>/MISSING LISTWISE<br>/STATISTICS COEFF OUTS<br>R ANOVA<br>/CRITERIA=PIN(.05)<br>POUT(.10)<br>/NOORIGIN<br>/DEPENDENT traspasos<br>/METHOD=ENTER<br>comisiones. |
| Resources              | Processor Time                                | 0:00:00.046  |
|                        | Elapsed Time                                  | 0:00:00.063  |
|                        | Memory Required                               | 1356 bytes   |
|                        | Additional Memory Required for Residual Plots | 0 bytes  |

#### Variables Entered/Removed<sup>d</sup>

| Model | Variables Entered       | Variables Removed | Method  |
|-------|-------------------------|-------------------|---------|
| 1     | comisiones <sup>a</sup> |                   | . Enter |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: traspasos

#### Model Summary

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .137 <sup>a</sup> | .019     | -.145             | 55225.651                  |

a. Predictors (Constant), comisiones

**ANOVA<sup>p</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F    | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1     | Regression | 3.519E8        | 1  | 3.519E8     | .115 | .746 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 1.830E10       | 6  | 3.050E9     |      |                   |
|       | Total      | 1.865E10       | 7  |             |      |                   |

a. Predictors: (Constant), comisiones

b. Dependent Variable: traspasos

**Coefficients<sup>a</sup>**

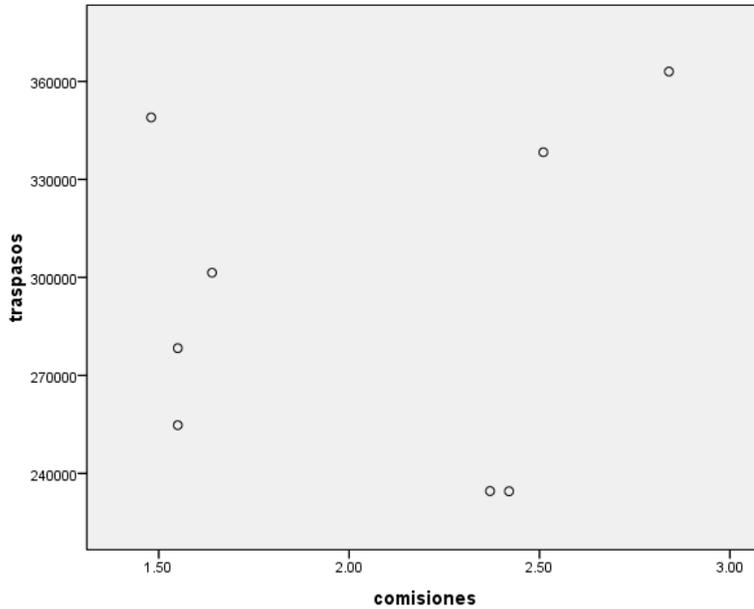
| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | 267567.880                  | 80928.691  |                           | 3.306 | .016 |
|       | comisiones | 13045.169                   | 38404.895  | .137                      | .340  | .746 |

a. Dependent Variable: traspasos

**Graph**

**Notes**

|          |                                |  |
|----------|--------------------------------|--|
|          | Output Created                 | 29-abr-2014 15:19:24   |
|          | Comments                       |  |
| Input    | Data                           | H:\Tesis\datos reg.sav   |
|          | Active Dataset                 | DataSet1   |
|          | Filter                         | <none>   |
|          | Weight                         | <none>   |
|          | Split File                     | <none>   |
|          | N of Rows in Working Data File | 8  |
|          | Syntax                         | GRAPH<br><br>/SCATTERPLOT(BIVAR)=comisiones WITH traspasos<br>/MISSING=LISTWISE. |
| Resource | Processor Time                 | 0:00:01.872  |
| s        | Elapsed Time                   | 0:00:02.208  |



## Cuprum

### Regression

#### Notes

|           |   |   |
|-----------|---|---|
|           | Output Created                                | 12-feb-2014 23:08:40  |
| Input     | Comments                                      |   |
|           | Active Dataset                                | DataSet0  |
|           | Filter  | <none>  |
|           | Weight  | <none>  |
|           | Split File                                    | <none>  |
|           | N of Rows in Working Data File                | 8   |
|           | Missing Value Handling                        | Definition of Missing   |
|           | Cases Used                                    | Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.   |
|           | Syntax  | REGRESSION<br>/MISSING LISTWISE<br>/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA<br>/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)<br>/NOORIGIN<br>/DEPENDENT Traspasos<br>/METHOD=ENTER Comisi3n. |
| Resources | Processor Time                                | 0:00:00.000   |
|           | Elapsed Time                                  | 0:00:00.051   |
|           | Memory Required                               | 1356 bytes  |
|           | Additional Memory Required for Residual Plots | 0 bytes   |
|           |   |   |

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

| Model | Variables Entered     | Variables Removed | Method |
|-------|-----------------------|-------------------|--------|
| 1     | Comisión <sup>a</sup> |                   | Enter  |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Traspasos

### Model Summary

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .257 <sup>a</sup> | .066     | -.089             | 14556.949                  |

a. Predictors: (Constant), Comisión

### ANOVA<sup>b</sup>

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F    | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1     | Regression | 9.028E7        | 1  | 9.028E7     | .426 | .538 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 1.271E9        | 6  | 2.119E8     |      |                   |
|       | Total      | 1.362E9        | 7  |             |      |                   |

a. Predictors: (Constant), Comisión

b. Dependent Variable: Traspasos

### Coefficients<sup>a</sup>

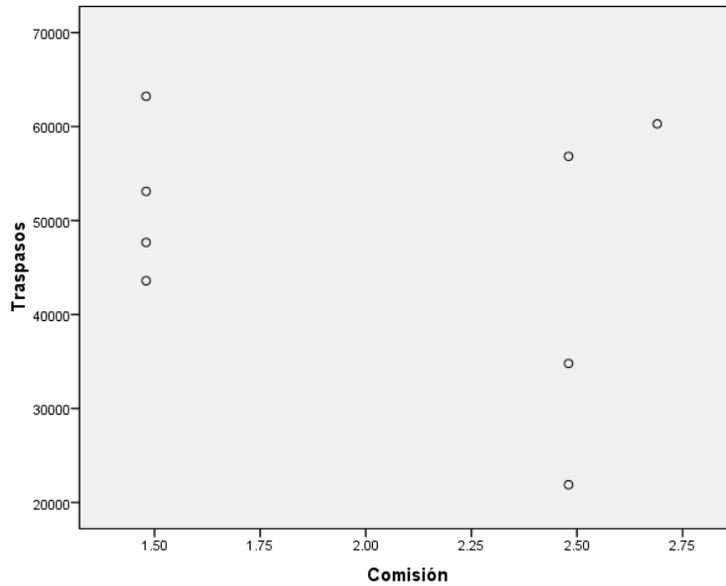
| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | 60385.094                   | 20144.577  |                           | 2.998 | .024 |
|       | Comisión   | -6336.308                   | 9707.680   | -.257                     | -.653 | .538 |

a. Dependent Variable: Traspasos

### Graph

### Notes

|           |                                |   |
|-----------|--------------------------------|---|
|           | Output Created                 | 02-may-2014 13:08:56  |
|           | Comments                       |   |
| Input     | Data                           | H:\Tesis\Regresion\cuprum.sav   |
|           | Active Dataset                 | DataSet1  |
|           | Filter                         | <none>  |
|           | Weight                         | <none>  |
|           | Split File                     | <none>  |
|           | N of Rows in Working Data File | 8   |
|           | Syntax                         | GRAPH<br>/SCATTERPLOT(BIVAR)=Comisión<br>WITH Traspasos<br>/MISSING=LISTWISE. |
| Resources | Processor Time                 | 0:00:00.530   |
|           | Elapsed Time                   | 0:00:00.649   |



### Habitat

#### Regression

#### Notes

|                        |                                |  |
|------------------------|--------------------------------|--|
|                        | Output Created                 | 12-feb-2014 23:15:32   |
|                        | Comments                       |  |
| Input                  | Data                           | H:\Tesis\Regresion\habitat.sav   |
|                        | Active Dataset                 | DataSet0   |
|                        | Filter                         | <none>   |
|                        | Weight                         | <none>   |
|                        | Split File                     | <none>   |
|                        | N of Rows in Working Data File | 8  |
| Missing Value Handling | Definition of Missing          | User-defined missing values are treated as missing.  |
|                        | Cases Used                     | Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.  |
|                        | Syntax                         | REGRESSION<br>/MISSING LISTWISE<br>/STATISTICS COEFF OUTS<br>R ANOVA<br>/CRITERIA=PIN(.05)<br>POUT(.10)<br>/NOORIGIN<br>/DEPENDENT Traspasos<br>/METHOD=ENTER<br>Comisión. |
| Resources              | Processor Time                 | 0:00:00.016  |
|                        | Elapsed Time                   | 0:00:00.031  |
|                        | Memory Required                | 1356 bytes   |

**Notes**

|                        |   |  |
|------------------------|---|--|
|                        | Output Created                                | 12-feb-2014 23:15:32   |
| Input                  | Comments                                      |  |
|                        | Data  | H:\Tesis\Regresion\habitat.sav   |
|                        | Active Dataset                                | DataSet0   |
|                        | Filter  | <none>   |
|                        | Weight  | <none>   |
|                        | Split File                                    | <none>   |
|                        | N of Rows in Working Data File                | 8  |
| Missing Value Handling | Definition of Missing                         | User-defined missing values are treated as missing.  |
|                        | Cases Used                                    | Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.  |
|                        | Syntax  | REGRESSION<br>/MISSING LISTWISE<br>/STATISTICS COEFF OUTS<br>R ANOVA<br>/CRITERIA=PIN(.05)<br>POUT(.10)<br>/NOORIGIN<br>/DEPENDENT Traspasos<br>/METHOD=ENTER<br>Comisión. |
| Resources              | Processor Time                                | 0:00:00.016  |
|                        | Elapsed Time                                  | 0:00:00.031  |
|                        | Memory Required                               | 1356 bytes   |
|                        | Additional Memory Required for Residual Plots | 0 bytes  |
|                        |   |  |

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

| Model | Variables Entered     | Variables Removed | Method |
|-------|-----------------------|-------------------|--------|
| 1     | Comisión <sup>a</sup> |                   | Enter  |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Traspasos

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .302 <sup>a</sup> | .091     | -.060             | 11198.306                  |

a. Predictors: (Constant), Comisión

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F    | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1     | Regression | 7.552E7        | 1  | 7.552E7     | .602 | .467 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 7.524E8        | 6  | 1.254E8     |      |                   |
|       | Total      | 8.279E8        | 7  |             |      |                   |

a. Predictors: (Constant), Comisión

b. Dependent Variable: Traspasos

**Coefficients<sup>a</sup>**

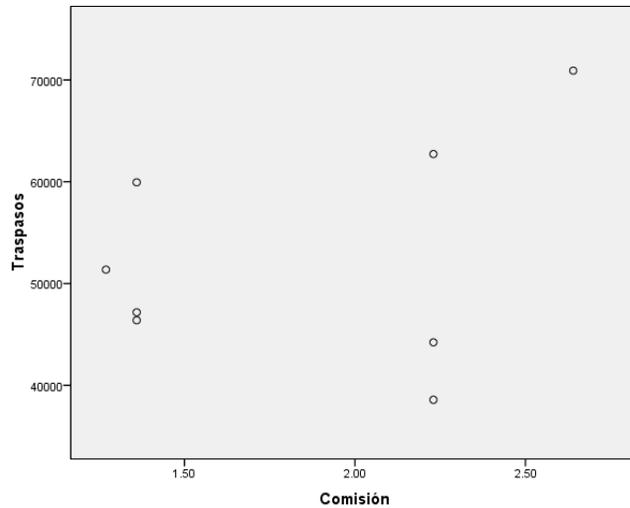
| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | 41692.224                   | 14682.936  |                           | 2.840 | .030 |
|       | Comisión   | 5979.306                    | 7705.216   | .302                      | .776  | .467 |

a. Dependent Variable: Traspasos

**Graph**

**Notes**

|           |                                |   |
|-----------|--------------------------------|---|
|           | Output Created                 | 02-may-2014 13:13:54  |
|           | Comments                       |   |
| Input     | Data                           | H:\Tesis\Regresion\habitat.sav  |
|           | Active Dataset                 | DataSet1  |
|           | Filter                         | <none>  |
|           | Weight                         | <none>  |
|           | Split File                     | <none>  |
|           | N of Rows in Working Data File | 8   |
|           | Syntax                         | GRAPH<br>/SCATTERPLOT(BIVAR)=Comisión<br>WITH Traspasos<br>/MISSING=LISTWISE. |
| Resources | Processor Time                 | 0:00:01.497   |
|           | Elapsed Time                   | 0:00:01.550   |



## Planvital

### Regression

#### Notes

|                        |   |   |
|------------------------|---|---|
|                        | Output Created                                | 12-feb-2014 23:28:53  |
| Input                  | Comments                                      |   |
|                        | Data  | H:\Tesis\Regresion\planvital.sav  |
|                        | Active Dataset                                | DataSet1  |
|                        | Filter  | <none>  |
|                        | Weight  | <none>  |
|                        | Split File                                    | <none>  |
|                        | N of Rows in Working Data File                | 8   |
| Missing Value Handling | Definition of Missing                         | User-defined missing values are treated as missing.   |
|                        | Cases Used                                    | Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.   |
|                        | Syntax  | REGRESSION<br>/MISSING LISTWISE<br>/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA<br>/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)<br>/NOORIGIN<br>/DEPENDENT Traspasos<br>/METHOD=ENTER Comisión. |
| Resources              | Processor Time                                | 0:00:00.000   |
|                        | Elapsed Time                                  | 0:00:00.031   |
|                        | Memory Required                               | 1356 bytes  |
|                        | Additional Memory Required for Residual Plots | 0 bytes   |
|                        |   |   |

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

| Model | Variables Entered     | Variables Removed | Method |
|-------|-----------------------|-------------------|--------|
| 1     | Comisión <sup>a</sup> | .                 | Enter  |

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Traspasos

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .030 <sup>a</sup> | .001     | -.166             | 5306.693                   |

- a. Predictors: (Constant), Comisión

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F    | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1     | Regression | 155944.903     | 1  | 155944.903  | .006 | .943 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 1.690E8        | 6  | 2.816E7     |      |                   |
|       | Total      | 1.691E8        | 7  |             |      |                   |

- a. Predictors: (Constant), Comisión  
 b. Dependent Variable: Traspasos

**Coefficients<sup>a</sup>**

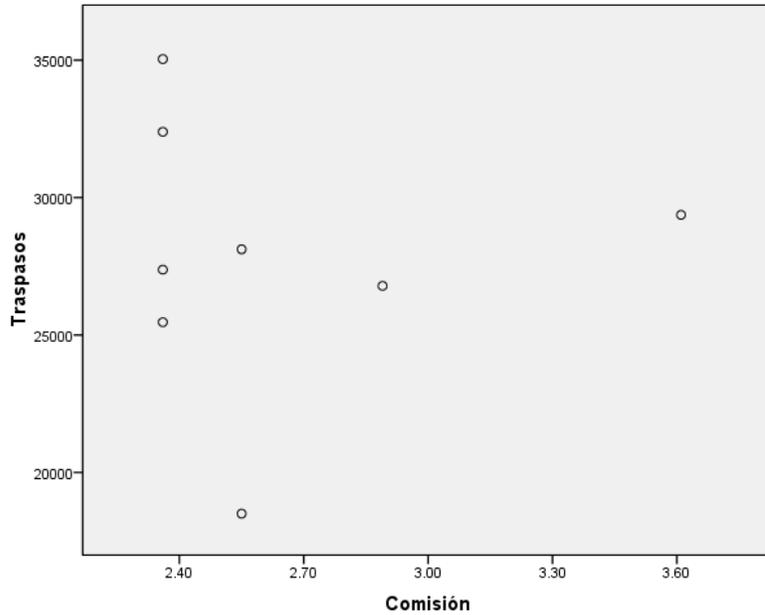
| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |       |      |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      | t     | Sig. |
| 1     | (Constant) | 28781.130                   | 12235.707  |                           | 2.352 | .057 |
|       | Comisión   | -342.112                    | 4597.340   | -.030                     | -.074 | .943 |

- a. Dependent Variable: Traspasos

**Graph**

**Notes**

|           |                                |   |
|-----------|--------------------------------|---|
|           | Output Created                 | 02-may-2014 13:20:46  |
| Input     | Comments                       |   |
|           | Data                           | H:\Tesis\Regresion\planvital.sav  |
|           | Active Dataset                 | DataSet1  |
|           | Filter                         | <none>  |
|           | Weight                         | <none>  |
|           | Split File                     | <none>  |
|           | N of Rows in Working Data File | 8   |
|           | Syntax                         | GRAPH<br><br>/SCATTERPLOT(BIVAR)=Comisión<br>WITH Traspasos<br>/MISSING=LISTWISE. |
| Resources | Processor Time                 | 0:00:01.622   |
|           | Elapsed Time                   | 0:00:01.957   |



## Provida

### Regression

#### Notes

|                        |                                |  |
|------------------------|--------------------------------|--|
|                        | Output Created                 | 12-feb-2014 23:30:48   |
|                        | Comments                       |  |
| Input                  | Data                           | H:\Tesis\Regresion\provida.sav   |
|                        | Active Dataset                 | DataSet1   |
|                        | Filter                         | <none>   |
|                        | Weight                         | <none>   |
|                        | Split File                     | <none>   |
|                        | N of Rows in Working Data File | 8  |
| Missing Value Handling | Definition of Missing          | User-defined missing values are treated as missing.  |
|                        | Cases Used                     | Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.  |
|                        | Syntax                         | REGRESSION<br>/MISSING LISTWISE<br>/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA<br>/CRITERIA=PIN(.05)<br>POUT(.10)<br>/NOORIGIN<br>/DEPENDENT Traspasos<br>/METHOD=ENTER Comisión. |
| Resources              | Processor Time                 | 0:00:00.015  |
|                        | Elapsed Time                   | 0:00:00.047  |
|                        | Memory Required                | 1356 bytes   |

**Notes**

|                        |   |  |
|------------------------|---|--|
|                        | Output Created                                | 12-feb-2014 23:30:48   |
| Input                  | Comments                                      |  |
|                        | Data  | H:\Tesis\Regresion\provida.sav   |
|                        | Active Dataset                                | DataSet1   |
|                        | Filter  | <none>   |
|                        | Weight  | <none>   |
|                        | Split File                                    | <none>   |
|                        | N of Rows in Working Data File                | 8  |
| Missing Value Handling | Definition of Missing                         | User-defined missing values are treated as missing.  |
|                        | Cases Used                                    | Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.  |
|                        | Syntax  | REGRESSION<br>/MISSING LISTWISE<br>/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA<br>/CRITERIA=PIN(.05)<br>POUT(.10)<br>/NOORIGIN<br>/DEPENDENT Traspasos<br>/METHOD=ENTER Comisión. |
| Resources              | Processor Time                                | 0:00:00.015  |
|                        | Elapsed Time                                  | 0:00:00.047  |
|                        | Memory Required                               | 1356 bytes   |
|                        | Additional Memory Required for Residual Plots | 0 bytes  |

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

| Model | Variables Entered     | Variables Removed | Method  |
|-------|-----------------------|-------------------|---------|
| 1     | Comisión <sup>a</sup> |                   | . Enter |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Traspasos

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .535 <sup>a</sup> | .286     | .167              | 15241.380                  |

a. Predictors: (Constant), Comisión

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 5.575E8        | 1  | 5.575E8     | 2.400 | .172 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 1.394E9        | 6  | 2.323E8     |       |                   |
|       | Total      | 1.951E9        | 7  |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), Comisión

b. Dependent Variable: Traspasos

**Coefficients<sup>a</sup>**

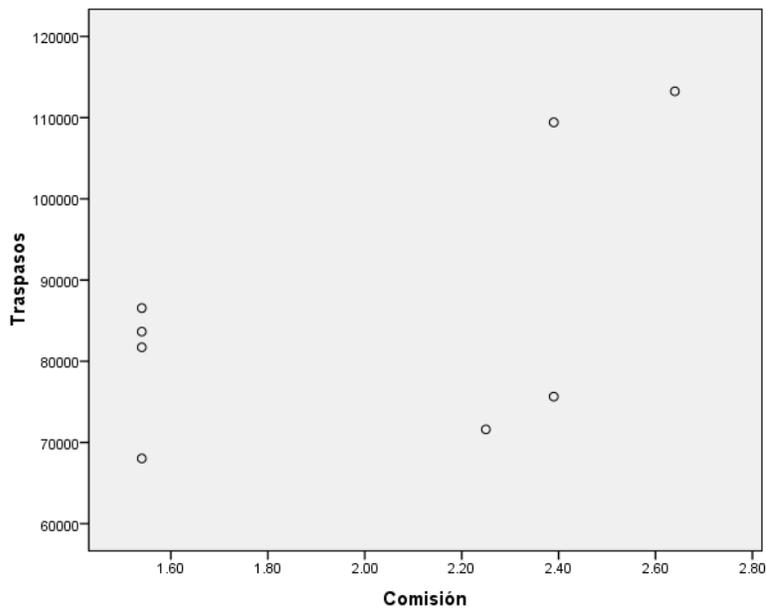
| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | 49513.199                   | 24306.574  |                           | 2.037 | .088 |
|       | Comisión   | 18556.501                   | 11978.133  | .535                      | 1.549 | .172 |

a. Dependent Variable: Traspasos

**Graph**

**Notes**

|           |                                |   |
|-----------|--------------------------------|---|
|           | Output Created                 | 02-may-2014 13:23:05  |
|           | Comments                       |   |
| Input     | Data                           | H:\Tesis\Regresion\provida.sav  |
|           | Active Dataset                 | DataSet1  |
|           | Filter                         | <none>  |
|           | Weight                         | <none>  |
|           | Split File                     | <none>  |
|           | N of Rows in Working Data File | 8   |
|           | Syntax                         | GRAPH<br>/SCATTERPLOT(BIVAR)=Comisión<br>WITH Traspasos<br>/MISSING=LISTWISE. |
| Resources | Processor Time                 | 0:00:01.373   |
|           | Elapsed Time                   | 0:00:01.614   |



## BIBLIOGRAFÍA

AIOS, (2007) “La Capitalización Individual en los Sistemas de Pensiones de América Latina” en *Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones*. [En línea]. Disponible en: [http://www.aiosfp.org/wp-content/uploads/download-manager-files/capitalizacion\\_individual.pdf](http://www.aiosfp.org/wp-content/uploads/download-manager-files/capitalizacion_individual.pdf) [Accesado el día 10 de febrero de 2014].

AIOS, (2014) “Los Esquemas de Traspasos en los Sistemas de Pensiones Reformados” en *Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones*. [En línea]. Disponible en: <http://www.aiosfp.org/publicaciones/publicaciones-sub/> [Accesado el día 18 de marzo de 2014].

Arellano, J., (1989), *La Seguridad Social en Chile en los años '90*. Colección Estudios CIEPLAN N°27, Santiago, Chile.

Ariztía J. (2014) “Reformas Pendientes: Análisis sobre los traspasos en el Sistema Previsional” en *AFP: Las tres letras que revolucionan América*. [En línea]. 2008, Corporación de Investigación, Estudio y Desarrollo de la Seguridad Social. Disponible en: [http://www.fiap.cl/prontus\\_fiap/site/edic/base/port/regulaciones.html](http://www.fiap.cl/prontus_fiap/site/edic/base/port/regulaciones.html) [Accesado el día 20 de marzo de 2014].

Berstein S. y Cabrera C., (2006) “Los Determinantes de la elección de AFP en Chile: Nueva evidencia a partir de datos individuales” en *Superintendencia de Pensiones*. [En línea]. No. 19, 2006 Disponible en: <http://www.safp.cl/portal/informes/581/w3-article-3499.html> [Accesado el día 20 de marzo de 2014].

Conte Grand A. (2014). “Reparto o capitalización, gestión privada o pública” en *Organización Internacional del Trabajo*. [En línea]. Santiago, disponible en: [http://www.oit.org.pe/WDMS/bib/publ/doctrab/dt\\_024.pdf](http://www.oit.org.pe/WDMS/bib/publ/doctrab/dt_024.pdf) [Accesado el día 03 de febrero de 2014].

Elizalde Sánchez C., (2010) *Los Fondos de Pensiones Privados: un repaso de su desempeño en el plano internacional*, Edición de Daniela Arellano Bautista

FIAP, (2008) “Regulaciones a los Traspasos entre Administradoras” en *Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones*. [En línea]. Junio 2008, Disponible en: [http://www.fiap.cl/prontus\\_fiap/site/edic/base/port/regulaciones.html](http://www.fiap.cl/prontus_fiap/site/edic/base/port/regulaciones.html) [Accesado el día 19 de marzo de 2014].

González Roaro, B., (2003) *La seguridad social en el mundo*, Siglo XXI Editores, México.

Lind D., Mason R. y MArchal W. (2001) “Estadística para Administración y Economía”, Ed. Irwin McGraw-Hill.F.

Mesa Lago C., (2004) *Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social*, CEPAL, Santiago, Chile.

Mesa Lago C., (2005) “Las reformas de salud en América Latina y el Caribe: su impacto en los principios de la seguridad social” en *CEPAL*. [En línea]. No. 63 Disponible en: [http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/8/24058/P24058.xml&xsl=/dds/tpl/p9f.xsl&ase=/tpl/top-bottom.xslt](http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/8/24058/P24058.xml&xsl=/dds/tpl/p9f.xsl&base=/tpl/top-bottom.xslt) [Accesado el día 20 de enero de 2014].

Nugent R. (1997) “La Seguridad Social: su historia y sus fuentes” en Universidad Nacional Autónoma de México (ed) *Instituciones de Derecho Del Trabajo y de La Seguridad Social*, Buen Lozano L.; Buen Lozano N. y Morgado Valenzuela E., Universidad de Texas

Pieschacón Velasco C. (2014). “Los Fondos de Pensiones y el Ahorro Nacional” en *Camilo Pieschacón Velasco*. [En línea]. Madrid, disponible en: [http://www.camilopieschacon.com/pages\\_es/09\\_documentos.asp?sid=0&flash=1&nid=120&page=1](http://www.camilopieschacon.com/pages_es/09_documentos.asp?sid=0&flash=1&nid=120&page=1) [Accesado el día 8 de abril de 2014].

Rodríguez Jaume M.J., Mora Catalá R. (2001) “Análisis de Regresión Simple”, en *Estadística Informática: casos y ejemplos con el SPSS*. [En línea]. Disponible en: <http://rua.ua.es/dspace/handle/10045/12076> [Accesado el día 29 de abril de 2014].

Ruezga Barba A. (2006). “La Seguridad Social y sus antecedentes” en *Revista Latinoamericana del Derecho Social* [En línea] No. 02. 2006, Universidad Nacional Autónoma de México, disponible en: <http://www.journals.unam.mx/index.php/rlds/article/viewFile/21294/20104> [Accesado el día 12 de enero de 2014].

Superintendencia de Pensiones, (2010) “El Sistema Chileno de Pensiones”, en *Superintendencia de Pensiones*. [En línea]. Disponible en: <http://www.safp.cl/portal/informes/581/w3-propertyvalue-5862.html> [Accesado el día 18 de marzo de 2014].

Superintendencia de Pensiones, (2014) “Boletín Estadístico”, en *Superintendencia de Pensiones*. [En línea]. Disponible en: <http://www.safp.cl/safpstats/stats/> [Accesado el día 22 de enero de 2014].

Uthoff A., (2001), *La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos pendientes*, Santiago, Chile.

Vila A., Sedano M. y López A. (2014) “Análisis de regresión y correlación lineal” en *Universidad Abierta de Cataluña*. [En línea]. Disponible en: <http://www.uoc.edu/portal/es/universitat/coneix/revistes-institucionals/campus-virtual/> [Accesado el día 10 de febrero de 2014].