

REFORMA DE PENSIONES

Ministerio del Trabajo y Previsión Social
Ministerio de Hacienda



Gobierno
de Chile

gob.cl

Sistema 
MIXTO
Mejores pensiones para Chile

AGENDA

Sistema 
MIXTO
Mejores pensiones para Chile

1) Diagnóstico: causas de bajas pensiones

2) Modelo de la reforma de pensiones

3) Seguro Social Previsional

4) Inversor de Pensiones Público y Autónomo (IPPA)

5) Mecanismos para mejorar densidad de cotizaciones

6) Reorganización industrial

- Separación de la industria
- Ahorro gasto de ventas
- Eliminación de doble cobro por comisiones indirectas
- Cambio de cobro de comisiones de flujo a saldo
- Reemplazo de multifondos por fondos generacionales
- Reemplazo de retiro programado por renta vitalicia con opción de herencia
- Licitación de rentas vitalicias

7) ¿Cuánto subirán las pensiones?

8) Ejemplos de aumentos de pensión

9) Anexos

Objetivos del sistema y aumentos de pensión

La reforma apunta a los tres objetivos, mediante el otorgamiento de una única pensión final que resultará de la suma de la PGU, la pensión autofinanciada de la capitalización individual y la pensión del seguro social.

Los objetivos de los sistemas de pensiones son tres:

- Combatir la pobreza
- Proteger a las personas frente a las contingencias
- Dar continuidad en los ingresos

Los aumentos de pensiones vendrán de tres fuentes:

- Aumento de la cobertura y monto de la PGU
- Mejoramientos de la PAFE por la reorganización industrial
- La nueva cotización del empleador por el 6 pc que pagará la pensión del seguro social.



DIAGNÓSTICO: CAUSAS DE LAS BAJAS PENSIONES

Tres tipos de factores explican las bajas pensiones



Parámetros desactualizados (promedio de cotización OCDE 18,4%).



Mercado del trabajo (bajos sueldos, baja densidad de cotizaciones y demografía con tendencia al alza de expectativas de vida)



Insuficiencias del funcionamiento del pilar contributivo (rentabilidades a la baja, altos márgenes y comisiones, traspaso de decisiones complejas a individuos)

Los 3 aspectos se exacerban para las mujeres: menor participación y formalización en el mercado del trabajo, menores ingresos, menor edad de retiro y mayores expectativas de vida. Todo lo anterior se traduce en menor ahorro y más tiempo en retiro que los hombres.

Resultados del sistema actual para las personas

	<i>Pensión autof.</i> <i>(mediana)</i>	<i>Pensión total</i> <i>(mediana)</i>	<i>Última remuneración</i> <i>(mediana)</i>	<i>N</i>
2007-2021 (sin retiros)				
<i>Mujer</i>	39.075	197.192	288.848	634.989
<i>Hombre</i>	159.699	278.581	377.852	524.367
Total	79.434	215.326	328.883	1.159.356
2007-2021 (con retiros)				
<i>Mujer</i>	30.685	195.531	288.848	634.989
<i>Hombre</i>	137.310	257.321	377.852	524.367
Total	64.216	208.262	328.883	1.159.356
2007-2021 (con retiros y PGU), cobertura actual (60%)				
<i>Mujer</i>	30.685	206.501	288.848	634.989
<i>Hombre</i>	137.310	298.316	377.852	524.367
Total	64.216	224.439	328.883	1.159.356
2007-2021 (con retiros y PGU), nueva cobertura (90%)				
<i>Mujer</i>	30.685	211.142	288.848	634.989
<i>Hombre</i>	137.310	321.304	377.852	524.367
Total	64.216	238.892	328.883	1.159.356

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Nota: Pesos a Junio de 2022. Las medianas se calculan con respecto a la distribución de cada uno de los indicadores.

MODELO DE LA REFORMA DE PENSIONES



Principios que guían la Reforma

- El sistema se regirá por los principios universales de la seguridad social;
- El sistema de pensiones buscará erradicar el riesgo de pobreza en la vejez;
- El sistema de pensiones buscará fortalecer el grado de continuidad del ingreso disponible de las y los trabajadores al momento del retiro ;
- El sistema de pensiones fortalecerá su componente solidario e inclusivo;
- El sistema de pensiones debe ser financieramente sostenible en el tiempo;

Principios que guían la Reforma

- El Sistema de pensiones debe ser transparente, predecible y comprensible;
- El Sistema de pensiones debe apoyarse en instituciones sólidas y confiables ;
- El Sistema de pensiones tendrá costos de administración abordables y equitativos ;
- Para alcanzar sus objetivos, el sistema se apoyará en varios pilares, determinados por sus fuentes de financiamiento;
- El sistema de pensiones debe ser capaz de ser reconocido y legitimado socialmente.

Objetivos de la reforma de pensiones

Aumentar en forma sustentable las pensiones de los actuales y futuros pensionados y pensionadas.

Fortalecer el monto y la densidad de cotizaciones, especialmente entre trabajadores informales.

Crear un seguro social y fondo integrado de pensiones financiado por los empleadores, que permita sentar las bases de un sistema mixto contributivo y alinearnos con la gran mayoría de países OCDE (83%)

Fortalecer la libertad de elección de los afiliados, mediante la creación de una entidad pública de gestión de inversiones, que compita con gestores privados por la cotización individual de los trabajadores.

Objetivos de la reforma de pensiones

Reducir significativamente la exposición a riesgos individuales de vejez en el sistema de pensiones, especialmente en ámbitos donde demostradamente las decisiones de los individuos han llevado a un empeoramiento de las pensiones (multifondos, retiro programado, intermediación de pensión en SCOMP).

Mejorar el aporte del sector privado al funcionamiento del sistema de pensiones, mediante la redefinición de su rol con foco en la gestión de inversión y bajando las barreras a la entrada.

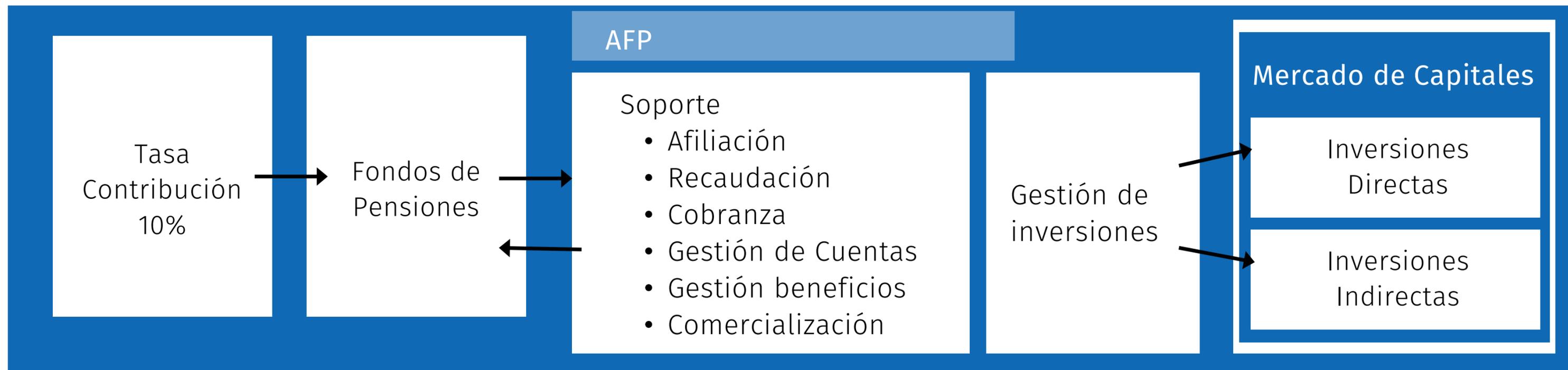
Mejorar la eficiencia y rebajar las comisiones que enfrentan los afiliados, otorgando la responsabilidad de las actividades de soporte a un administrador previsional autónomo.

Modelo Actual

PILAR NO CONTRIBUTIVO: FINANCIADO CON IMPUESTOS

PGU de \$193.917 para el 90% de grupos familiares de adultos mayores administrada y pagada por el IPS

PILAR CONTRIBUTIVO: FINANCIADO CON COTIZACIÓN 10% TRABAJADOR



PILAR VOLUNTARIO

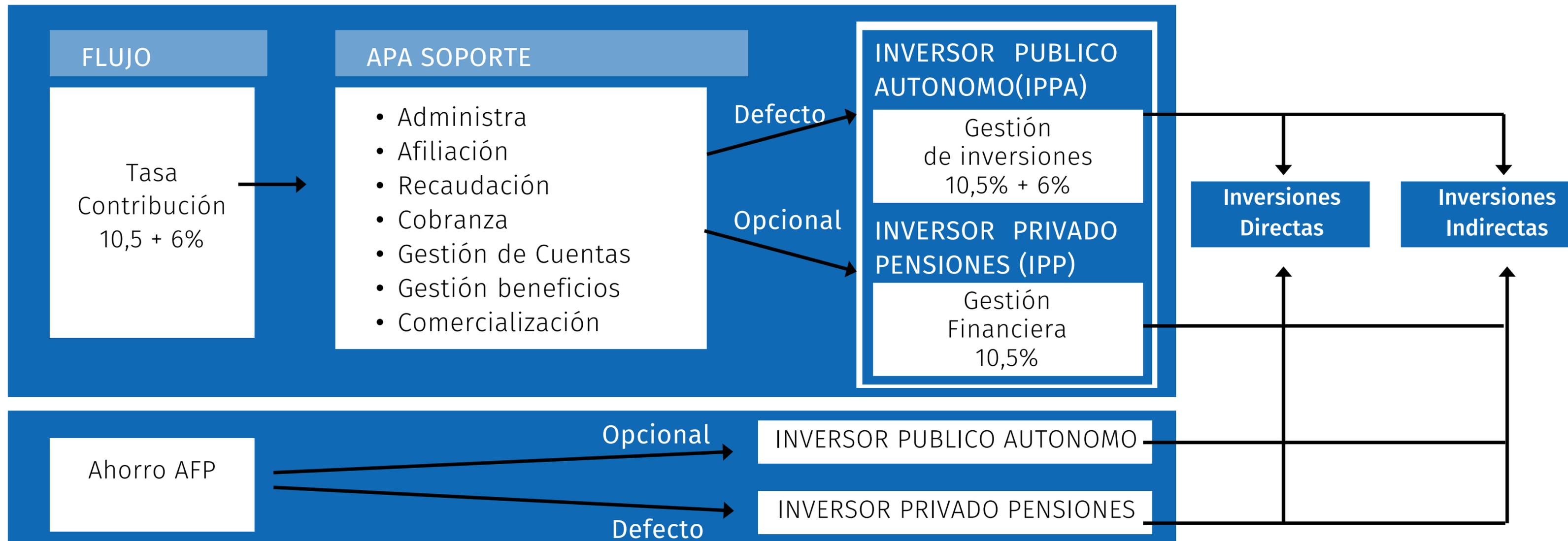
APV + APVC

Modelo Futuro

PILAR NO CONTRIBUTIVO: FINANCIADO CON IMPUESTOS

PGU de \$250.000 universal administrada y pagada por el APA

PILAR CONTRIBUTIVO: FINANCIADO CON COTIZACIÓN 10,5% TRABAJADOR MAS 6% EMPLEADOR



SEGURO SOCIAL PREVISIONAL



Sistema **MIXTO**
Mejores pensiones para Chile

Seguro Social Previsional

- Permite mejoras inmediatas a los actuales jubilados mediante transferencias intergeneracionales transitorias.
- Permite efectuar compensaciones a mujeres por expectativas de vida, maternidad, tareas del cuidado.
- Permite compensar por lagunas previsionales.
- Incorpora factor redistributivo que permite aumentar la cantidad de personas con posibilidad de superar el salario mínimo.
- Todos los aportes patronales y mecanismos de redistribución son registrados en las cuentas personales y generan rentabilidad colectiva.
- Complementario a PGU (apunta a eliminar pobreza), pilar contributivo del Seguro social apunta a dar continuidad en los ingresos en la vejez.
- Compensación hacia segmentos bajos y medios fomenta la formalización de este grupo de trabajadores, que tienen mayor nivel de sustitución entre el sector formal e informal, vs los trabajadores de remuneraciones más altas, que tienen menores posibilidades de “escapar” del impuesto.
- Por diseño converge a transferencias intrageneracional, con lo cual el ahorro del 10,5% se verá fuertemente fortalecido con 6% patronal.

Incorpora regla de sostenibilidad: la tasa de interés colectiva se calculará en base a masa salarial, factores demográficos, rentabilidad financiera, todo ello con miras a garantizar sostenibilidad de largo plazo del fondo. Si los ajustes de tasa de interés colectiva fueran insuficientes, el gestor público (con acuerdo de SP) propondrá al Presidente ajustes paramétricos, el que deberá proponer una reforma legal al parlamento para llevarlos a cabo. Si ello no ocurre en 4 meses, el gestor público reducirá las garantías.

Beneficios del Seguro Social: Futuros pensionados

1. Beneficios contributivos (Régimen del sistema)

- Pensión con solidaridad intrageneracional: Se calculará según el saldo acumulado en la cuenta personal de aportes al seguro social, reconociendo el esfuerzo individual sin diferenciación por sexo y considerando mecanismo de solidaridad entre cotizantes de mayores a ingresos medios y bajos.
- Este componente tiene una garantía definida de 0,1 UF por año cotizado con un tope de 30 años.
- Lagunas: Cada vez que se usa el seguro de cesantía, individual o colectivo, paga las cotizaciones del 10% y el 6%.

2. Complementos redistributivos (Régimen del sistema)

- Tareas del cuidado: Otorga cotizaciones para cuidados de dependencia severa o moderada. Tope de 2 años.
- Maternidad: Se anotan 24 cotizaciones por 6%, como un nuevo bono por hijo.
- Compensación por tablas de mortalidad a las mujeres en 10%, para las futuras. Se asume que la mujer vivirá lo mismo que el hombre (tope de pensión autofinanciada UF 15: \$518.250).

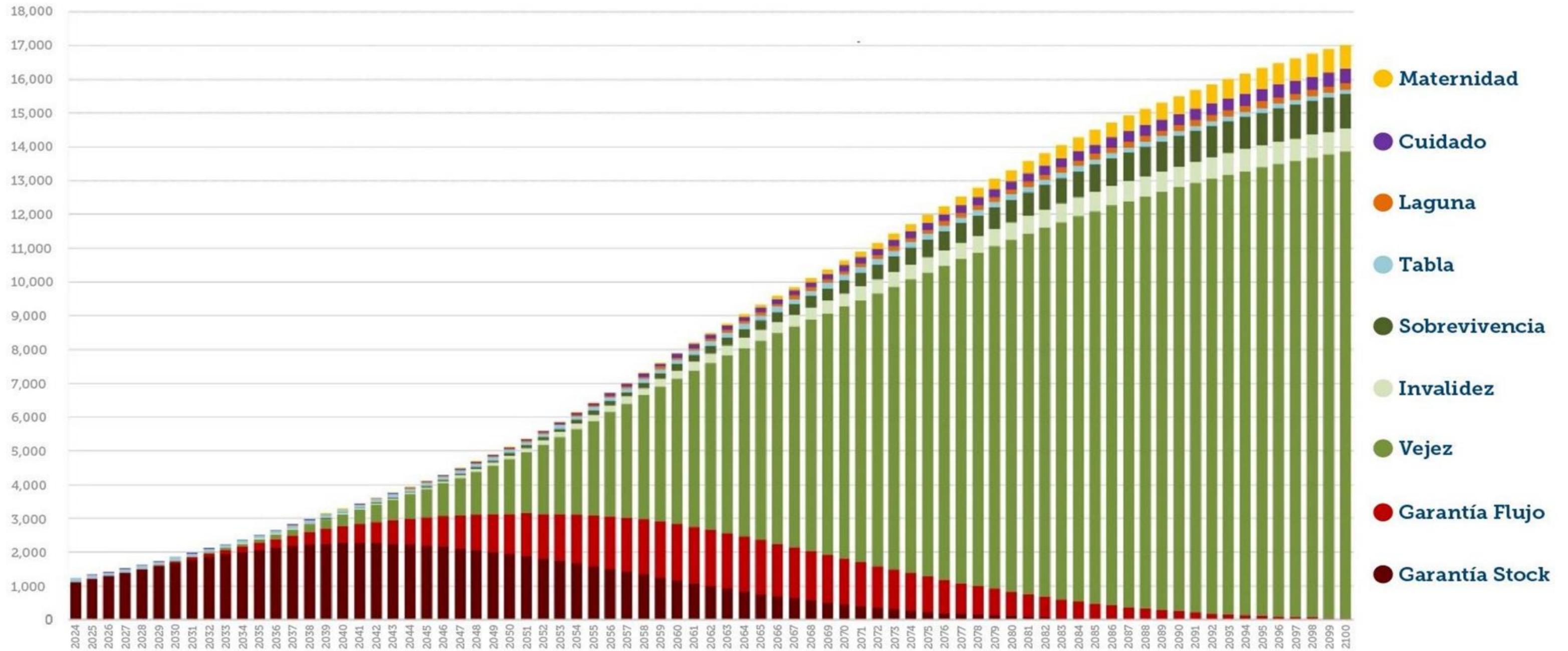
Beneficios del Seguro Social: Actuales pensionados

- Garantía con solidaridad intergeneracional que entrega 0,1 UF por cada 12 meses de cotizaciones en el D.L 3500 continuos o discontinuos, con un máximo de 360 meses continuos o discontinuos (30 años). En la contabilización de los períodos, se incluyen los períodos de los bonos de reconocimiento del sistema antiguo que pueda ser titular el pensionado.
- Compensación por diferencias de expectativas de vida, que compensa las diferencias de montos de pensión de la mujer respecto del hombre de su mismo grupo familiar. Se asume que la mujer vivirá lo mismo que el hombre con un tope de PAFE UF 15: \$518.250. Se toma la edad para el cálculo de la compensación, que tengan las actuales pensionadas al momento de publicada la Ley.

Registro de los empleadores en las cuentas personales: 6% va completo a cuentas personales

Salario bruto	6% (de la remuneración imponible del trabajador/a)	70% (del 6% de la remuneración imponible del trabajador/a)	30% (del 6% del promedio de remuneraciones imponibles de todos los cotizantes)	A cuenta personal	% a cuenta individual	Cambio c/r a individual
	(1)	(2)	(3)	(2+3)		
450.000	27.000	18.900	20.299	39.199	8,7%	45,2%
480.000	28.800	20.160	20.299	40.459	8,4%	40,5%
500.000	30.000	21.000	20.299	41.299	8,3%	37,7%
550.000	33.000	23.100	20.299	43.399	7,9%	31,5%
600.000	36.000	25.200	20.299	45.499	7,6%	26,4%
670.000	40.200	28.140	20.299	48.439	7,2%	20,5%
750.000	45.000	31.500	20.299	51.799	6,9%	15,1%
900.000	54.000	37.800	20.299	58.099	6,5%	7,6%
1.005.000	60.300	42.210	20.299	62.509	6,2%	3,7%
2.500.000	150.000	105.000	20.299	125.299	5,0%	16,5%
4.000.000	240.000	168.000	20.299	188.299	4,7%	21,5%
Total	744.300	521.010	223.290	744.300		

Gasto del Seguro Social Previsional (millones de dólares)



Fuente: DIPRES

INVERSOR DE PENSIONES PÚBLICO Y AUTÓNOMO (IPPA)



Sistema **MIXTO**
Mejores pensiones para Chile

Características de Inversor de Pensiones Público y Autónomo (IPPA)

 Se financia con comisiones cobradas a los afiliados en el 10,5% (que opten por el) y en el 6% (a costo marginal)

 Tiene como mandato exclusivo invertir para maximizar la rentabilidad de los fondos, dentro de niveles tolerables de riesgo.



Invierte el 6% del seguro social con lógica de “endowment” y vela por la sostenibilidad de dicho componente;



Invierte el 10,5% de los ahorros de aquellos trabajadores que opten por la institucionalidad pública;



Tiene un gobierno corporativo encabezado por consejo de 7 miembros, con dedicación exclusiva, autónomo e independiente;

MECANISMOS PARA FORTALECER MONTO Y DENSIDAD DE COTIZACIONES



Mecanismos para fortalecer monto y densidad de cotizaciones

 Se fortalece el seguro de lagunas por cesantía.

 Aumento del tope imponible a UF 122,6.

 Redistribución de ingresos altos a medios y bajos incentiva participación de estos últimos.

 Garantía por años cotizados promueve la densidad de cotizaciones.

 Mecanismo simplificado para que los independientes coticen vía descuento con entidades financieras.

REORGANIZACIÓN INDUSTRIAL



Sistema **MIXTO**
Mejores pensiones para Chile

Reorganización industrial



La Reforma plantea una serie de cambios que apuntan a alinear el rol de los privados con los objetivos de la seguridad social, sobre la base de un sistema que ofrezca a las personas menores comisiones en la etapa activa/pasiva, y con incentivos adecuados para mejorar la rentabilidad de los fondos y productos de pensión consistentes con la seguridad social en la etapa pasiva.

Reorganización industrial

Este conjunto de cambios están agrupados bajo el concepto de reorganización industrial. Se estima que el conjunto de cambios alineados bajo este concepto permitirían un mejoramiento de pensiones del orden de 24%(PAFE) y un aumento del salario líquido promedio cercano al 1%.



EERR AFP 2021 (MM USD, 1US\$=\$850,3)

Ingresos Totales	1.108,7
<i>Ingreso Operacional</i>	<i>1.038,3</i>
<i>Utilidad del Encaje</i>	<i>70,3</i>
Gastos Totales	500,9
<i>Soporte</i>	<i>303,2</i>
<i>Ventas</i>	<i>160,9</i>
<i>Inversiones</i>	<i>36,8</i>
Margen (ingresos - gastos)	607,8
Comisiones Indirectas	663,0

- Margen de ganancia: 121,3%
- Porción gastos destinado a soporte: 60,5%
- Porción gastos destinado a ventas: 32,1%
- Porción gastos destinado a inversiones: 7,3%
- Relación comisiones indirectas/gasto directo inversiones: 18 veces

Reorganización industrial (2)

Los temas que involucra la reorganización industrial son:

- Cambio de sistema de comisiones y aumento de cotización al 10,5%;
- Creación de la renta vitalicia con opción de herencia;

- Separación de la industria, ahorro por ventas y centralización de funciones;
- Fin de los dobles cobros con las comisiones indirectas;
- Reemplazo de los multifondos por fondos generacionales;
- Licitación de las rentas vitalicias.

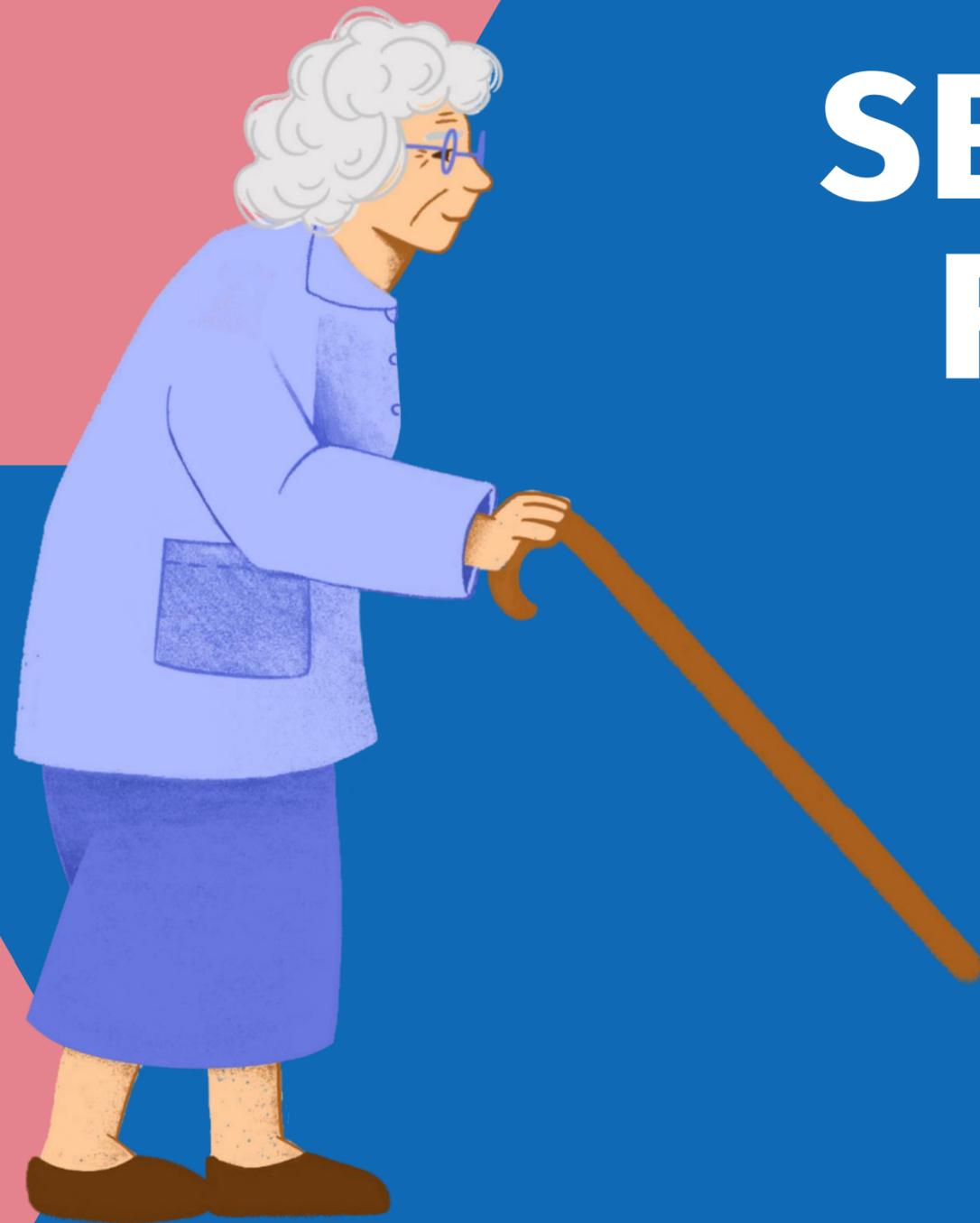
Efectos cuantitativos de reorganización industrial

	Efecto	Impacto pensión (**)
Separación industria	55 p.b.	11%(*)
Menor gasto en pensión (11,2% a 10,5%)	35 p.b.	-7% (aumenta salario líquido 0,9%)
Término de comisiones indirectas	12 p.b.	2,4%
Cambio de modalidad de cobro de comisiones	25 p.b.	5%
Reemplazo multifondos		6,7%
Eliminación retiro programado		3,6%
Licitación de rentas vitalicias		2,1%
EFFECTO AGREGADO		23,8% (c/r a la PAFE)

(*) Para el caso de las personas que opten por el ente público de inversiones para su 10,5%. Asume comisión ponderada de 0,11% sobre activos administrados.

(**) Cálculos efectuados sobre la base de que 1% anual de rentabilidad/costos representa 20% de pensión.

SEPARACIÓN DE FUNCIONES DE LA INDUSTRIA



Sistema 
MIXTO
Mejores pensiones para Chile

Elementos conceptuales

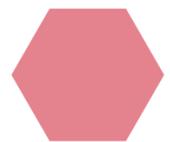
- Debido a que hoy se encuentran reunidas las funciones de soporte y gestión de portafolios en una misma entidad, se producen significativas barreras a la entrada a la industria, que junto con la inelasticidad de la demanda ante comisiones, explican los elevados márgenes que cobran las AFP en la actualidad (107% en 2021).
- La principal causa para la presencia de costos unitarios decrecientes tiene que ver con la presencia de altos costos fijos asociados a la administración de cuentas.
- La literatura internacional muestra evidencia estadística significativa de economías de escala en la administración de cuentas para los fondos de pensiones (ver Bikker and De Dreu (2009), Bikker et al (2012), Tuesta (2014), Bikker (2017) y Alserda et al (2018)).
- Para el caso chileno, una prueba clara de la presencia de economías de escala en el soporte es PREVIRED, que pertenece a 5 AFP.
- Por otra parte, no existe ninguna ganancia de eficiencia en tener juntas las actividades de soporte y las actividades de inversión (Zingales, 2021).
- Países que han centralizado: Finlandia; Suecia, Dinamarca, Estonia, Latvia, Nueva Zelanda, México.

La reorganización de funciones permitirá

- Disminuir las barreras a la entrada para nuevos agentes privados, que no deberán asumir los costosos gastos de soporte para competir;

- Transferir las actuales economías de escala existentes en las actividades de soporte a los afiliados, por la vía de menores comisiones a través del ente público de inversiones;
- Aprovechar ganancias adicionales de eficiencia, en actividades tales como sucursales, gestión de cobranza o ahorro de vendedores;
- Tener un único punto de entrada que será la cara visible de los afiliados, de base pública.

Separación de las funciones de la industria



Gastos de soporte: MM USD 303,2.



Traspasar función de soporte al APA significa que dichos gastos pasan a ser asumidos por el Estado, con lo cual:

- Se pueden obtener ganancias de eficiencia adicionales por sucursales, gestión de cobranza, etc., por MM USD 120,1.

- El gasto final a absorber por el Fisco se reduciría a MM USD 170.

Tener un único punto de entrada que será la cara visible de los afiliados, de base pública.

 El APA contará con los recursos financieros para asumir dichas funciones, ya sea directa o indirectamente.

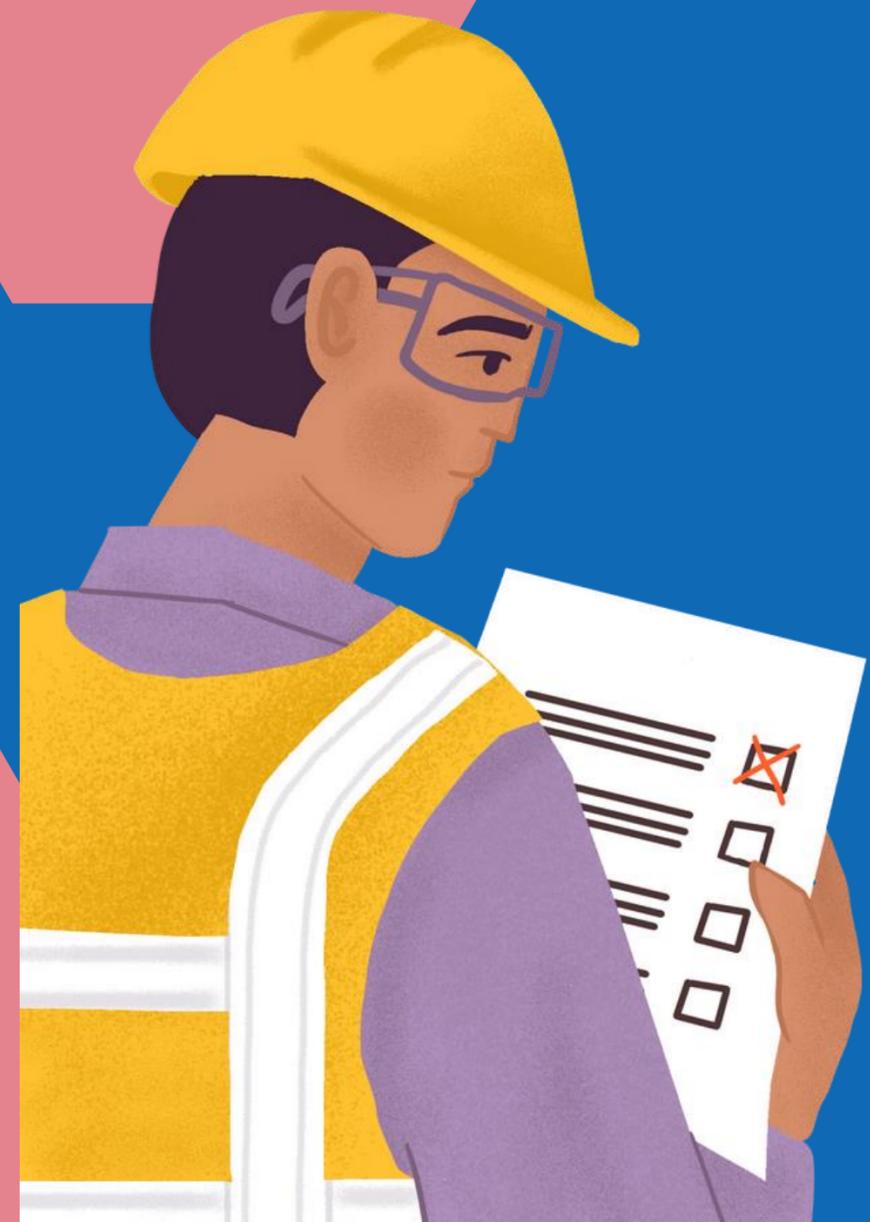


Fortalecer autonomía e independencia del APA con gobierno corporativo colegiado;



APA debe licitar o subcontratar con privados sus principales funciones en etapa inicial del nuevo sistema y, opcionalmente, en etapas posteriores;

ELIMINACIÓN DE DOBLE COBRO POR COMISIONES INDIRECTAS

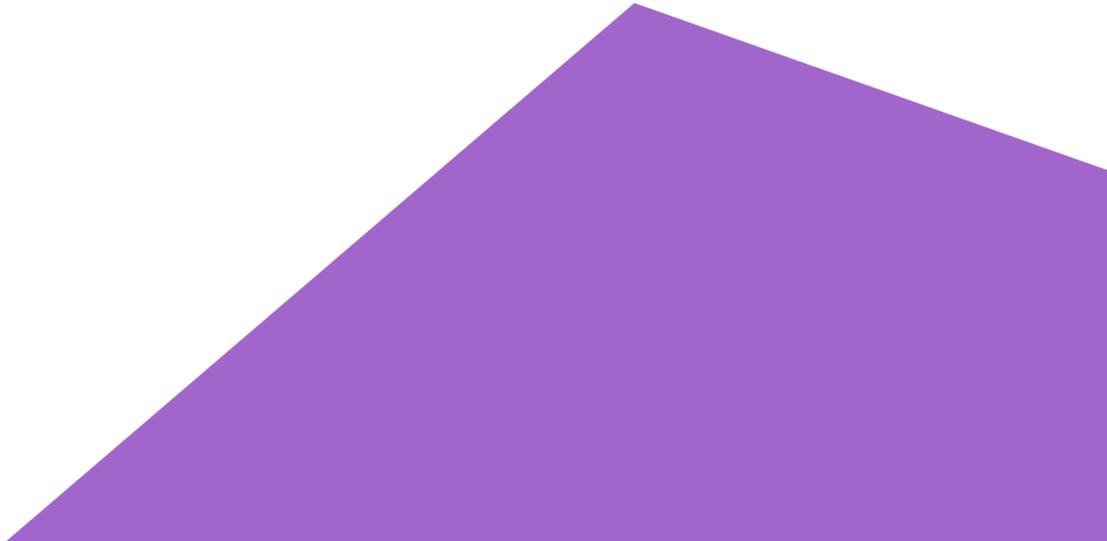




Actualmente las AFP descuentan de los fondos de pensiones las comisiones indirectas, que corresponden a pagos que se hacen a terceros por administrar los fondos (dentro de ciertos límites). Esta comisión representa un cargo adicional al que pagan los afiliados como porcentaje de su remuneración bruta.



Para el año 2021, las comisiones indirectas ascendieron a USD 663 millones, la que expresada en términos del porcentaje de los fondos fue de 0,33%, es decir, del orden de un 60 pc de las comisiones directas.





Es del caso recordar que las AFP gastaron aproximadamente USD 36,8 millones de sus resultados en la función de inversiones. Esto representa sólo un 5,5% de las comisiones indirectas.



Las comisiones indirectas desincentivan la construcción de capacidades internas de inversión de parte de los gestores de fondos, lo que va contra la tendencia internacional de los administradores de pensiones de potenciar sus capacidades internas para invertir en distintos tipos de activos, incluidos los activos alternativos (Global Pensions Funds: Best Practices in the Pension Funds Investment Process; PWC).

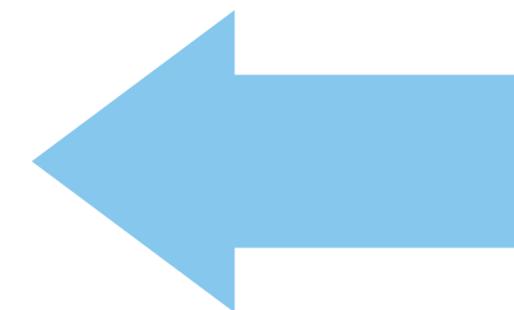


La existencia de dichas comisiones indirectas, cuya presencia y nivel no es conocido por la mayor parte de los afiliados al sistema de pensiones, disminuye la transparencia de los costos que estos deben pagar por la administración de sus fondos de pensión.

Existe una vasta literatura que plantea que los administradores de fondos no logran ganarle sistemáticamente al mercado. En el caso chileno, esta conclusión también se sostiene.

Citando a Lopez y Walker (2021), Zingales señala que dado que las AFP no le ganan a sus benchmarks, ¿por qué se debería pagar más caro si ello no se traduce en mejor rentabilidad?

La propuesta es eliminar los dobles cobros, dejando una excepción de 10 pb para los activos alternativos. Comparado con la situación actual, esto permitirá un ahorro de costos de 0,23 pb. Asumiendo que hay un efecto negativo en rentabilidad bruta de 11 pb, resulta en un aumento de rentabilidad neta de 12pb lo que implica un incremento de 2,4% en pensión.



CAMBIO DE COBRO DE COMISIONES DE FLUJO A SALDO



La reforma propone un cambio de estructura de comisiones desde una sobre flujo a una sobre saldo. La primera razón para justificar este cambio es un mejor alineamiento de intereses entre los gestores privados y/o público respecto de los afiliados (hoy existe alineamiento parcial con encaje).

.....

Este cambio también permite a Chile alinearse con la experiencia comparada, donde lo predominante es la comisión sobre saldo, facilitando la comparación con otros agentes locales e internacionales.

Considerando que la comisión sobre ingreso imponible se paga al momento de realizar los aportes, y que dicha comisión está determinada teniendo en cuenta que estas inversiones deberán ser administradas por todo el ciclo de vida, el cambio de estructura de comisiones exige diseñar un mecanismo para que los afiliados que ya pagaron al momento de hacer el aporte no paguen nuevamente por la administración futura.

Nuevo modelo de comisiones e incremento de cotización individual a 10,5%

Actualmente gasto en pensiones es de 11,2% (10% + comisión promedio de 1,2%).

Aumento de cotización a 10,5%, compensa parcialmente efectos anteriores:

 Reduce el gasto en pensiones en 0,7% promedio, subiendo salario líquido en casi 1%;

Nuevo modelo de cobro de comisiones permite una mejor alineación de incentivos entre administradora y el afiliado:

-  Ejemplo. Un aumento de 4% a 8% de la rentabilidad bruta, permite un aumento en el valor presente de las comisiones de 50%;
-  Conservadoramente, se ha estimado un incremento de 0,25% en la rentabilidad neta por este concepto.

Pasar a un modelo de cobro sobre saldo, sin cambiar cotización:

-  Reduce el gasto en pensiones de 11,2% a 10%;
-  Eleva el salario líquido en torno a 1% promedio;
-  Si la comisión no cambia, caería el ahorro para pensión.

Modelo de comisiones en escalera para transición: cada gestor determina libremente comisión base

Generación nacida el año	Edad en 2022	Descuento por generación
Hasta 1959	63 y +	-65%
1960s	58-62	-50%
1965s	53-57	-39%
1970s	48-52	-30%
1975s	43-47	-20%
1980s	38-42	-13%
1985s	33-37	-5%
1990s en adelante	28-32	0%

REEMPLAZO DE MULTIFONDOS POR FONDOS GENERACIONALES (TDF)



- La reforma propone reemplazar los multifondos por los llamados fondos generacionales (Target Date Funds, TDF en inglés).
- Mientras en el caso de los fondos generacionales se mantiene a las personas en el mismo fondo durante toda su vida laboral, en la estrategia por defecto de los multifondos chilenos las personas son asignadas a distintos fondos durante su ciclo de vida.

Fondos Generacionales	Multifondos
<ul style="list-style-type: none"> • Se enfocan en el objetivo de pensión. La persona visualiza el horizonte para su pensión, evitando el foco del corto plazo. • Cambios suavizados en la estrategia de inversión. • Permiten beneficiarse de la rentabilidad de proyectos de largo plazo. • El horizonte de inversión se asocia a la edad de pensión. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se enfoca en la rentabilidad de corto plazo, pudiendo perderse el objetivo de pensión. (1) • Cambios pronunciados en la estrategia de inversión. • Trabajadores no siempre se benefician de los retornos de las inversiones de largo plazo. (2) • Incluyen rangos de edad muy amplios, inversiones se adecúan menos a la etapa de cada persona.

*Fuente: Superintendencia de Pensiones

Los fondos generacionales sacan el foco del corto plazo (rentabilidad) y se centran en el objetivo de pensión, en línea con el enfoque de seguridad social.

Al contrario de los multifondos, en los fondos generacionales todas las inversiones en activos alternativos, que presentan el perfil de retornos conocido como “Curva J”, permanecen en el fondo por todo su período. Luego, las personas se benefician de su ciclo completo en la misma proporción.

Lo antes mencionado se traduce en que los TDF ofrecen a los afiliados un mayor retorno ajustado por riesgo a lo largo del ciclo de vida laboral, con el consiguiente impacto positivo en la pensión.

Ventajas de los fondos generacionales

En un modelo de fondos generacionales el objetivo de educación previsional es más simple y alcanzable: la persona visualiza el horizonte para su pensión. En el caso de los multifondos, por el contrario, se ha generado una cultura que lo asocia a la libertad de cambiarse cada vez que el afiliado quiere. Esto, de hecho, se ha traducido en que dos proyectos de ley presentados en el Congreso para limitar estos cambios fueron rechazados por esa razón.

Los cambios de activos según la estrategia de inversión ocurren de forma suavizada en el modelo de fondos generacionales.

Tanto el modelo de fondos generacionales como de multifondos no deben permitir cambios de fondos discrecionales, debido a que generan efectos nocivos por los costos de transacción y la distorsión en composición de las carteras, aumentando la exposición a activos líquidos. Estos riesgos deben ser evitados.

Ventajas de los fondos generacionales

CREACIÓN DE RENTA VITALICIA CON OPCIÓN DE HERENCIA



- La modalidad de retiro programado es un producto que, a diferencia de la renta vitalicia, no protege a las personas de los riesgos de longevidad, vaivenes de rentabilidad de los mercados financieros ni de la inflación siendo, en ese sentido, un producto alejado de la lógica de seguridad social.
- En la actualidad las personas deben elegir entre retiro programado y renta vitalicia, lo que es una decisión compleja. En particular, el hecho de que el retiro programado parte con un monto más elevado que la renta vitalicia, contribuye a distorsionar la decisión, dada la miopía y la preferencia por consumo presente de las personas.
- La reforma apunta a reemplazar el retiro programado, creando una opción de herencia en la renta vitalicia. Esta nueva alternativa, tiene la ventaja de que al igual que una renta vitalicia simple, garantiza al titular una pensión fija en UF para siempre, y al fallecer el causante, entrega una pensión de sobrevivencia a los beneficiarios (recomendación Comisión Bravo).

- Adicionalmente, esta modalidad tiene un atributo adicional, que en caso de fallecimiento del causante durante los primeros 20 o 25 años desde que la persona se jubiló, otorga herencia decreciente a los herederos legales. En caso de que la persona sobreviva al plazo anterior, recibirá una renta vitalicia hasta su fallecimiento.

- La gran ventaja de esta modalidad de renta vitalicia con opción de herencia, respecto del retiro programado, es que facilita la decisión de las personas, ya que pone en evidencia que la opción de herencia tiene un costo claro en términos de menor pensión.



Impacto de herencia en monto de pensión (ejemplo causante sin beneficiario)

Caso N°	Causante	Prima única (UF)	Tasa de venta (%)	Herencia promedio durante período que completa devolución de prima (183 meses) (UF)	Pensión vitalicia (UF)	Variación (%) respecto a RVI
1.0	H65	2.500	3,63%	0	14,72	
2.0	H65	2.500	3,66%	502	13,68	-7,1%

Fuente: AACH. VISIÓN Y PROPUESTAS DE LA INDUSTRIA ASEGURADORA PARA LA REFORMA AL SISTEMA DE PENSIONES

Para caso hombre causante de 65 años, y mujer beneficiaria de 62 años, el costo de herencia decreciente a 20 años es de 1,3% solamente.



LICITACIÓN DE RRVV

Sistema **MIXTO**
Mejores pensiones para Chile

- La reforma de pensiones propone licitar las rentas vitalicias conformando grupos de solicitantes de pensión. Se espera que esta licitación mejore las ofertas de pensión en renta vitalicia recibidas por los afiliados. De acuerdo con Illanes y Padi (2019), las personas reciben ofertas de RV con montos 3% inferiores a su valor actuarialmente justo. Suponiendo que este margen podría reducirse en 50% producto de la licitación, esto generaría un aumento en las ofertas de rentas vitalicias de 1,5%.
- Adicionalmente, de acuerdo con datos del Sistema de Consulta de Oferta de Montos de Pensión (SCOMP) durante el año 2021, un 53% de los pensionados que seleccionaron pensión en la modalidad de renta vitalicia eligieron un monto de pensión que en promedio fue 2,8% inferior a la mayor oferta de renta vitalicia que entregó el sistema. Al eliminar la comercialización y perfeccionar la elección de las rentas vitalicias, los pensionados accederían a la mejor oferta posible, lo que permitiría eliminar el sesgo que se produce en ocasiones al momento de seleccionar la pensión.
- Recomendación de la Comisión Bravo.

¿CUÁNTO SUBIRÁN LAS PENSIONES?

Sistema **MIXTO**
Mejores pensiones para Chile

