

Cartilla 3:

¿Tiene Chile un verdadero sistema de pensiones?



PENSIONES



Texto escrito por:

Laboratorio de Alternativas (Fundación SOL y OLCA, con la colaboración de EPES).

Proyecto “Plataformas de ObservAcción Popular: Articulando alianzas sociales y sindicales para imaginar una transición justa”.

Organizaciones beneficiarias del proyecto:

Fundación SOL  fundaciónsol
transformando el trabajo

OLCA  OBSERVATORIO
LATINOAMERICANO DE
CONFLICTOS AMBIENTALES

FESICEM 

Sindicato N°1 Chilquinta 

Junta de Vecinos 8R 

AFUSAM Higuera Talcahuano  AFUSAM HIGUERAS
TALCAHUANO

Este documento se ha realizado con la ayuda financiera de la Unión Europea

Su contenido es responsabilidad exclusiva de las organizaciones beneficiarias y en modo alguno debe considerarse que refleja la posición de la Unión Europea.



Financiado por
la Unión Europea

Diseño: Paula Pardo
Mayo de 2025.

Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons
Atribución-No Comercial-Compartir Igual
4.0 Internacional

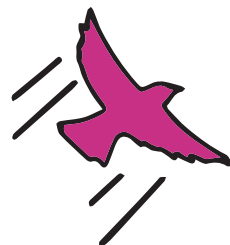


Contenido

1. ¿Cuál es la historia del sistema de AFP? 4
2. El excepcional sistema de AFP 7
3. Pensiones pagadas por el sistema de AFP en Chile 9
4. Inversión AFP en empresas extractivistas / financiarización 15

1. ¿Cuál es la historia del sistema de AFP?

El 1 de Mayo de 1981, comenzó a funcionar en Chile un mercado de cuentas individuales que obligaba a los y las cotizantes a ahorrar el 10% de su remuneración imponible promedio en Administradoras de Fondos de Pensiones, conocidas como AFP. Sin embargo, mientras gran parte de la población activa, y todos los cotizantes futuros, pasaban al sistema de cuentas individuales de AFP, un grupo de la sociedad chilena se resistió al cambio: las Fuerzas Armadas y de Orden, que se mantuvieron en sus Cajas Previsionales, llamadas Caja de Previsión de la Defensa Nacional (CAPREDENA) y Dirección de Previsión de Carabineros de Chile (DIPRECA) y siguieron gozando de los beneficios definidos (tasas de reemplazo claras) de un sistema de reparto.



Según se consigna en las Actas Secretas, que registran la discusión sobre el cambio de sistema de pensiones en plena dictadura, Pinochet no quería que se evidenciara que el conjunto de la población se cambiaba al nuevo sistema, mientras los militares figuraban como una excepción. Por ello solicita que la ley lleve una redacción que “lleve encubierto lo que vamos a hacer, de lo contrario, vamos a aparecer muy mal ante la ciudadanía”.

Extracto declaraciones de Pinochet en Actas Secretas de la Junta Militar

El señor GENERAL PINOCHET; PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA. -Lo que digo es que se le ponga una redacción, pero que no aparezca como que nosotros estamos involucrando a la gente y, por otro lado, nos quedamos atrás. La idea es esa, que no figure que somos excepción, que incluimos a toda la gente en el sistema, pero no nosotros no entramos a él.

Ahora si ustedes ven que es necesario aceptar el nuevo sistema o mantenerse en el actual, tienen que darle una redacción tal que lleve encubierto lo que vamos a hacer, de lo contrario, vamos a aparecer muy mal ante la ciudadanía.

Fuente: Acta 398-A del 14 de octubre 1980, pp. 170-174. Gálvez, Kremerman y Reyes (2024)

César Mendoza,

General Director de Carabineros de Chile
Miembro Junta Militar 1973-1985

"A largo plazo o a no muy largo podrían presentarse serios problemas, y el Gobierno mismo quedaría entonces en una posición en que solamente tendrá que representar la parte represiva, pues cada vez que se suscite alguna protesta sobre el manejo o la marcha de los sistemas mismos, de como están funcionando, los empresarios exigirán de parte del gobierno la represión de determinados brotes de protesta"

Fuente: Actas secretas de la
Dictadura Acta 398-A 1980



Fernando Matthei,

Comandante en Jefe de la FACH
Miembro Junta Militar 1978-1990



"Presidente (Pinochet) estoy claramente de acuerdo con el sistema de capitalización y, en general, con el proyecto. En resumen, en cuanto a las decisiones, hasta este momento sí al sistema de capitalización y a la necesidad de hacer un proyecto en este sentido"

Fuente: Actas secretas de la
Dictadura Acta 398-A 1980

Augusto Pinochet,

Dictador

Comandante en Jefe del Ejército

Presidente Junta Militar 1973-1981

"Lo que digo yo es que se le ponga una redacción, pero que no aparezca como que nosotros estamos involucrando a la gente y, por otro lado, nos quedamos atrás. La idea es que no figure que somos la excepción, que incluimos a toda la gente en el sistema, pero nosotros no entramos a él"

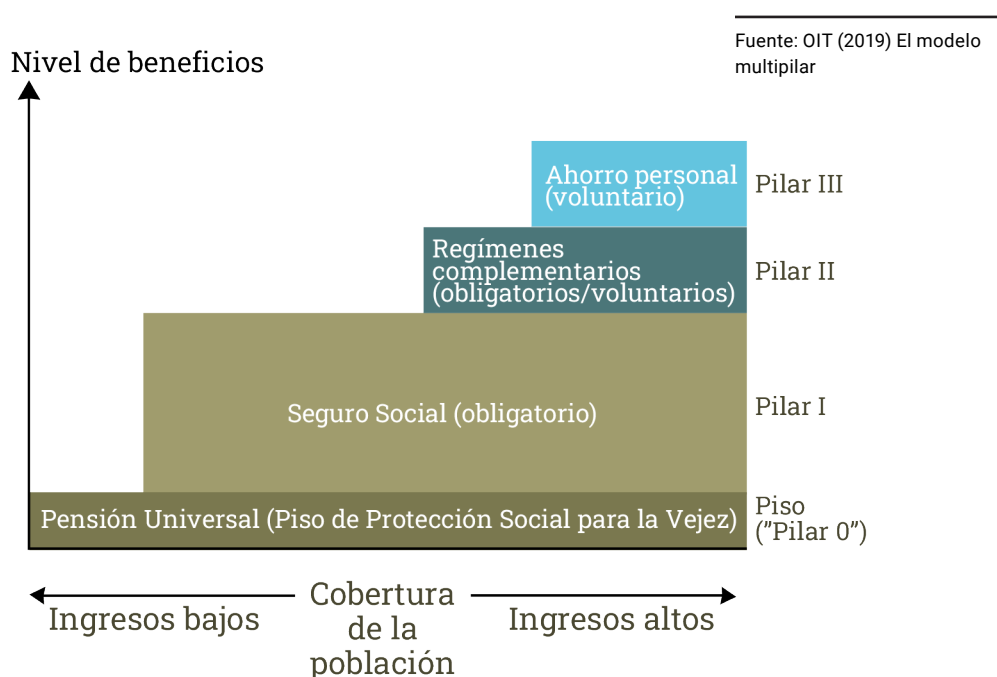
Fuente: Actas secretas de la Dictadura Acta 398-A 1980



2. El excepcional sistema de AFP

Una de las herramientas más simples para caracterizar la estructura institucional de los sistemas de pensiones es el **modelo de pilares** de la Organización Internacional del Trabajo (OIT). Podemos entender este modelo como un edificio en el cual se construyen hacia arriba los beneficios, partiendo de un cimiento común, denominado "piso de protección social para la vejez".

Modelo multipilar de sistema de pensiones



El Pilar o Piso 0 del edificio es el piso de protección social en pensiones que garantiza el pago de pensiones mediante un régimen de pensiones contributivas, financiadas generalmente con impuestos generales.

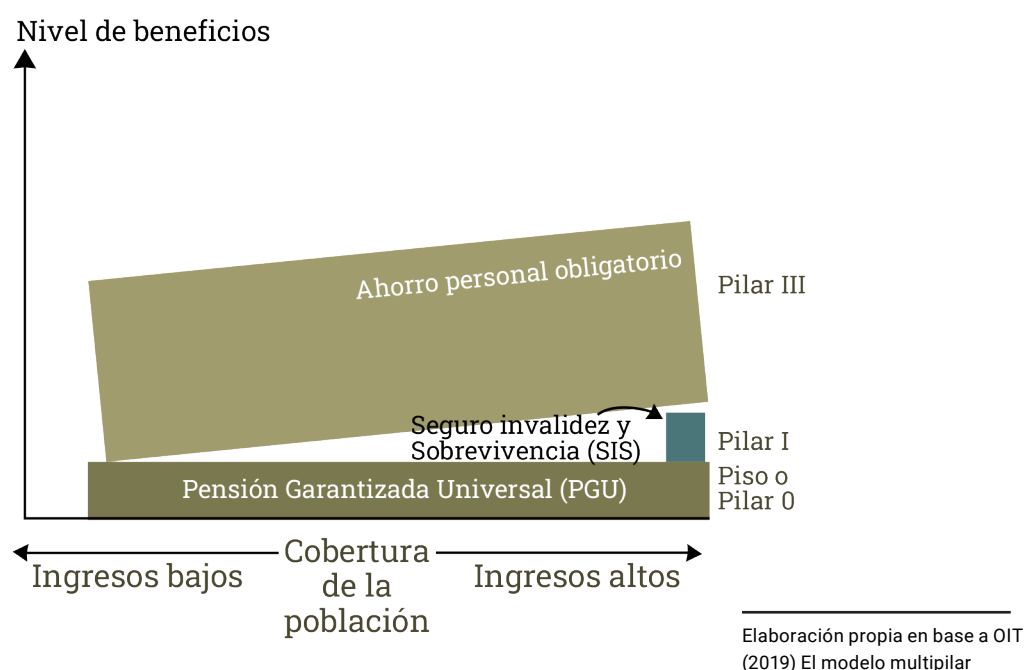
El Pilar o Piso I del edificio de la seguridad social es el Seguro Social. Se trata de un componente de reparto obligatorio y con beneficios definidos, financiado mediante el aporte de trabajadores/as y empleadores/as.

El Pilar o Piso II, es un componente complementario y puede ser voluntario u obligatorio. Generalmente se basa en planes ocupacionales y tiene un esquema de beneficios definidos.

El Pilar o Piso III es un componente voluntario del sistema de pensiones compuesto por un conjunto de planes privados de ahorro personal. Este es el pilar en que generalmente se encuentran las aseguradoras privadas, que en el caso de Chile han reemplazado todo el pilar 1, como principal esquema de aporte contributivo a través de las AFP.

- El caso chileno presenta diferencias muy significativas con relación al modelo multipilar de la OIT.
- El Pilar 0 no tiene una cobertura total y presenta limitaciones relevantes en términos de suficiencia de los beneficios.
- El Pilar II, de regímenes ocupacionales complementarios (obligatorios o voluntarios), prácticamente no existe.
- El Pilar I no existe para el pago de pensiones. El único componente solidario con una lógica de reparto vigente actualmente en Chile es el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (que, en este caso, por motivos expositivos, se ha catalogado como una suerte de Pilar I), el cual además constituye el único aporte realizado por la patronal hasta antes de la última reforma de pensiones.
- Lo que en la mayoría de los sistemas constituye un complemento, en Chile se ha vuelto hegemónico, siendo el Pilar III el principal componente del sistema actual. Por eso, debido a que se carece de la base del ahorro colectivo, se puede sostener que el edificio se cae.

Modelo multipilar para el caso chileno



3. Pensiones pagadas por el sistema de AFP en Chile

3.1. Principales factores que inciden en el monto de las pensiones en Chile

A continuación, abordaremos los principales factores que inciden en el monto de las pensiones en Chile. Recordemos que en el país las cuentas individuales abarcan prácticamente la totalidad del sistema, y su rol se ha visto fortalecido con la última reforma aprobada.

3.1.1. Saldo en cuenta de ahorro individual

El primer factor que determina el monto de la pensión en un sistema de ahorro individual es el monto acumulado en la cuenta individual al final de la vida laboral. Este monto dependerá del sueldo por el cual se cotice, los años de cotización (lagunas) y la rentabilidad de los fondos de pensiones. Al depender de trayectorias laborales individuales, este sistema de pensiones reproduce y profundiza desigualdades tanto de ingresos como de condiciones laborales y de género, entre muchas otras.

El monto real del saldo de la cuenta de capitalización individual se ve afectado por las lógicas del mercado bursátil, tanto durante el periodo de cotización en la vida laboral remunerada, como en el periodo en que se recibe una pensión, dado que los fondos continúan invertidos en instrumentos financieros.

3.1.2. Modalidades de pensión

El actual sistema de capitalización individual contempla **cuatro modalidades de pensión**: i) Renta Vitalicia Inmediata; ii) Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida; iii) Retiro Programado y iv) Renta Vitalicia Inmediata con Retiro Programado. Las más extendidas son los Retiros Programados y las Rentas Vitalicias.

El **Retiro Programado (RP)** es la modalidad más masiva en Chile y su pago depende de una AFP. El monto de la pensión es recalculado año a año y se paga hasta que se termine el saldo de la cuenta individual. Esta forma de pago permite “Derecho a Herencia” de los fondos de pensiones a diferencia de las Rentas Vitalicias.

Las pensiones por **Renta Vitalicia (RV)** son aquellas pagadas por Compañías de Seguros de Vida, y sus montos y tasas de interés se definen por medio de un contrato que considera las expectativas de vida de la/el futuro pensionado y expectativas de rentabilidad del mercado. Esta modalidad asegura un monto determinado reajustado según la variación de los precios en la economía (IPC) “hasta la muerte del afiliado o del último beneficiario

que tuviese derecho a pensión de sobrevivencia”, ya que la pensión tendrá un componente fijo y sólo tendrá un componente variable si este se acuerda en el contrato. A diferencia del Retiro Programado, en esta modalidad no hay derecho a herencia.

3.1.3. Capital Necesario Unitario (CNU)

Un tercer elemento que determina el monto de las pensiones en el sistema de AFP es el llamado Capital Necesario Unitario (CNU), el cual es un factor calculado para cada persona. El Capital Necesario Unitario se define como “el capital que necesita el afiliado para financiar una unidad de pensión, tanto para él como para sus posibles beneficiarios” (Vega, 2014). Es un factor que permite calcular el monto mensual de pensión que corresponde a cada persona beneficiaria o causante. Los grandes factores que inciden sobre el CNU son:

i. Las características individuales de la persona afiliada.- Sobre todo la edad y el sexo de la persona que incidirán por medio de las tablas de mortalidad.

ii. La composición de su hogar.- Este aspecto incide en términos del sexo y edad de otras personas que integran el hogar, específicamente, en relación a la presencia o ausencia de cónyuge e hijos.

iii. La modalidad de pensión.- Dependiendo de cuál de las modalidades anteriormente mencionadas adopte la persona, el valor del CNU podrá cambiar de forma relevante. Sobre todo si se consideran modalidades que implican un recalcu del beneficio.

iv. La rentabilidad pasada y las expectativas de rentabilidad futura de los Fondos de Pensiones.- Este aspecto incide mediante la aplicación de una tasa de interés, cuya definición contempla tanto información histórica como proyecciones de rentabilidad hacia el futuro.

El CNU total de la persona afiliada corresponderá a la suma del CNU personal con el de cada persona beneficiaria asociada a ésta. Los principales componentes para el cálculo del CNU son las tasas de interés y las tablas de mortalidad.

a. Tasas de Interés

El cálculo del CNU depende de una tasa de interés que se definirá según la modalidad de pensión que decida la persona. A mayor tasa de interés, mayor será el monto de pensión recibido, ya que refleja, en parte, las expectativas de rentabilidad futura del fondo acumulado por la persona.

b. Tablas de Mortalidad

Las tablas de mortalidad son el segundo factor que incide en el cálculo del CNU. A mayor esperanza de vida, mayor es el CNU y menor es la pensión. Las tablas de mortalidad que se utilizan son construídas por la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero, y dependerán del

sexo, si la persona es afiliada o beneficiaria, y si se presenta o no invalidez.

Efectivamente las tablas de mortalidad llegan hasta los 110 años, pero la probabilidad de alcanzar dicha edad en las tablas es muy baja. Según las tablas de mortalidad definidas en 2020, una mujer de 60 años, cuenta con una probabilidad de 0,22% de alcanzar los 110 años y tiene una expectativa de vida en 90,8 años. Para el caso de un hombre de 65 años, la probabilidad de que alcance los 110 años es 0,020%. Con esto, su expectativa de vida es de 86,6 años¹.

Actualmente, debido a que tienen mayores probabilidades de vivir más años, el CNU asigna menores montos de pensión a las mujeres².

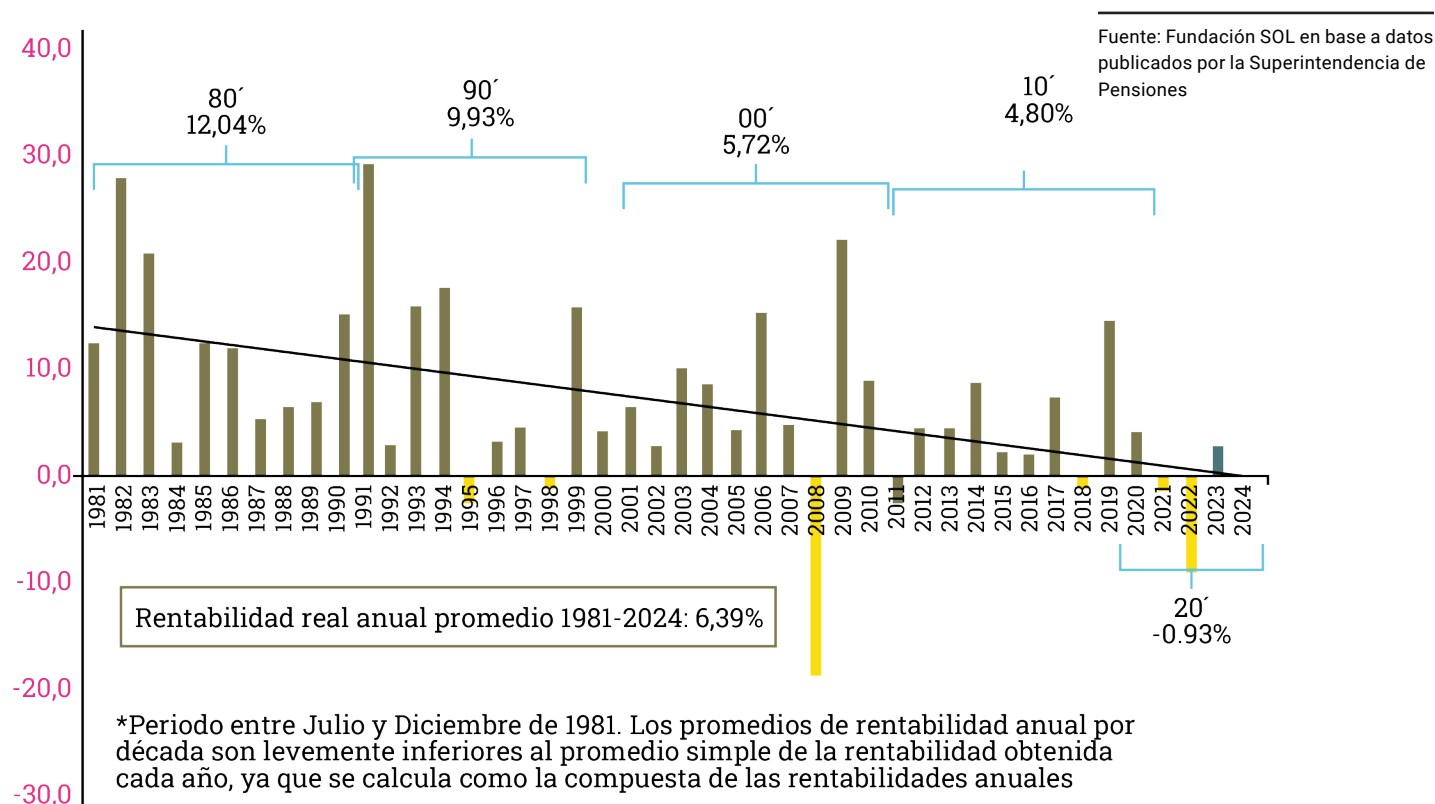
c. Rentabilidad de la inversión de los fondos de pensiones

La Rentabilidad real anual promedio para el fondo entre 1981 y 2024 fue de 6,93%. En la década de los 80, con la reciente creación del sistema, la privatización de empresas y formación embrionaria del mercado de capitales, fue de un histórico 12,04%. En los 90 se mantuvieron los resultados históricos de la mano del regreso de la democracia, la segunda oleada privatizadora de alianza público-privada y la apertura económica mediante tratados de libre comercio. La rentabilidad se mantuvo en niveles históricos de 9,93%. No obstante, las caídas de 1995 y 1998 mostraban los potenciales efectos negativos de la creciente exposición de los fondos a los vaivenes de la economía global.

1 Superintendencia de Pensiones.

2 Aspecto que dio lugar a una de las reformas recientes al sistema.

Figura 4. Rentabilidad bruta real (deflactada por la UF) anual del valor cuota del Fondo C (sin descontar comisiones pagadas).



Rentabilidad promedio fue de 5,72% con una histórica caída durante la crisis subprime de 2008. Esta caída significó pérdidas significativas para millones de cotizantes y personas pensionadas. Durante la década del 2010, la rentabilidad promedio fue de 4,8%, sin caídas equivalentes a lo observado en 2008, durante 2018 se observa una caída asociada al ciclo económico global. En los últimos 4 años, es decir, casi media década del 2020, la rentabilidad promedio fue de -0,93% con caídas relevantes en 2021 y 2022. En un escenario neutral, la Superintendencia de Pensiones proyecta una rentabilidad promedio anual de 4,15% real al 2100. Al parecer el resultado será más cercano al escenario pesimista de 3,03% real promedio anual para el año 2100.

Los resultados del sistema actual para quienes cotizaron entre 35 y 40 años se lograron con una rentabilidad real histórica de un promedio anual de 6,93% entre 1981 y 2024. De acuerdo a las proyecciones, quienes se pensionen a partir del año 2050 tendrían que pagar pensiones con una rentabilidad promedio anual cercana al 3%. Por esta razón, el aumento de cotización discutido en la reciente reforma, apenas permitiría contrarrestar la caída en la rentabilidad de los fondos.

3.2. Cálculo de la pensión según monto ahorrado en la cuenta individual

Para dar cuenta del cálculo de los resultados del sistema veamos algunos casos:



María tiene 60 años, está próxima a iniciar los trámites para jubilar y tiene menos de \$30 millones ahorrados en su cuenta de capitalización individual. Tiene un cónyuge 3 años mayor y dos hijas, de 28 y 32 años. Trabaja como TENS y ha cotizado durante más de 30 años, por un monto cercano a los \$600.000. Con un saldo de \$30 millones, considerando las tablas de mortalidad y tasas de interés vigentes, al momento de jubilar en 2 años más, María podría aspirar a obtener una primera pensión autofinanciada de retiro programado equivalente a \$143.431 y una pensión de renta vitalicia de \$122.336.



Rebeca tiene 60 años, de los cuales ha cotizado cerca de 40 años, trabajando desde muy joven como docente básica. Proyecta jubilar en un año más para poder totalizar \$50 millones de ahorro en su cuenta de capitalización. Menos del 6% de las afiliadas próximas a jubilar logran superar este monto. Al igual que el caso anterior, Rebeca tiene un cónyuge 3 años mayor y un hijo de 35 años. Con estas características Rebeca podría autofinanciar una primera pensión de retiro programado por \$239.051 y una renta vitalicia por \$203.893.



Alfredo tiene 65 años y tiene una cónyuge 3 años menor y no tienen hijas o hijos. Alfredo trabajó 42 años como operario en la siderúrgica de Huachipato. En todo el periodo, logró acumular \$80 millones en su cuenta de ahorro individual (monto que menos del 5% de los cotizantes próximos a pensionar logran acumular). Con este monto ahorrado, Alfredo podría autofinanciar una primera pensión de retiro programado por \$425.693 y una renta vitalicia por \$369.838.



Ricardo, que postergó su edad de jubilación hasta los 67 años, con cónyuge 3 años menor, sin hijas o hijos, trabajó 37 años como chofer del transporte interurbano y logró acumular \$30 millones en su cuenta de capitalización individual. Con este monto ahorrado, Ricardo puede autofinanciar una primera pensión de retiro programado por \$159.635 y una renta vitalicia por \$138.689.

Selección de 6 empresas extractivistas de alto impacto ambiental en que invierten las AFP a junio 2020.

Emisor / Empresa	Total MM\$	Total MMUS\$
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCIÓN S.A	\$867.699	\$1.063
CORPORACIÓN NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	\$714.625	\$875
EMPRESA NACIONAL DEL PETRÓLEO	\$396.288	\$485
AES GENER S.A.	\$162.286	\$199
AGROSUPER S.A.	\$136.734	\$167
ENAEX S.A.	\$12.886	\$16
TOTAL	\$2.290.518	\$2.806

Inversiones por sector, por cada periodo, monto total por periodo

SECTOR	2015 (MMUS\$)	2016 (MMUS\$)	2017 (MMUS\$)	2018 (MMUS\$)	2019 (MMUS\$)	2020 (MMUS\$)
ELÉCTRICO	\$8.034	\$7.388	\$7.072	\$6.133	\$5.716	\$5.033
FORESTAL	\$1.960	\$1.703	\$2.063	\$2.431	\$2.336	\$2.162
TRANSPORTE	\$2.423	\$2.202	\$3.207	\$3.112	\$3.394	\$2.131
HIDROCARBURO	\$1.647	\$1.536	\$2.313	\$2.637	\$2.297	\$1.827
INDUSTRIAL	\$902	\$741	\$1.184	\$1.338	\$2.037	\$1.692
MINERÍA	\$598	\$1.024	\$1.491	\$1.736	\$1.603	\$1.659
SAPS	\$1.119	\$928	\$890	\$887	\$1.142	\$937
MONOCULTIVO	\$149	\$151	\$146	\$283	\$436	\$334
CONSTRUCCIÓN	\$2	\$2	\$3	\$2	\$3	\$1
ACUICULTURA Y PESCA	\$11	\$11	\$1	\$0	\$0	\$0
TOTAL	\$16.860	\$15.686	\$18.370	\$18.560	\$18.963	\$15.777

Fuente: Elaboración propia, en base a Superintendencia de Pensiones, Cartera agregada de inversiones al mes de junio de cada año.

4. Inversión AFP en empresas extractivistas / financierización

- En 2020, más de la mitad de los fondos, se invierten en empresas que operan en el territorio nacional (sean estas empresas de matriz nacional o extranjera). Los 6 grupos económicos de capitales nacionales que operan en Chile, que reciben las mayores inversiones desde los fondos de pensiones, son: Luksic, Said, Saieh, Yarur, Matte y Solari.
- El Grupo Luksic es el que recibe la mayor cantidad de inversiones desde los fondos de pensiones, superando en 2020 los US\$7.877 millones de dólares, lo que equivale a más de un 4% del total de fondos de pensiones administrados por las AFP. Al mismo tiempo, este grupo acumula un 18,2% de la inversión de los fondos en Grupos Económicos de Matriz Nacional. El grupo Luksic ha estado vinculado a una serie de episodios reñidos con la ley, como el caso de las empresas zombies.
- A junio de 2020, las AFP invierten más de \$15.777 millones de dólares en empresas nacionales mediante Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas y Bonos de Empresas Privadas y Públicas. Dentro de este tipo de inversiones, 10 empresas emisoras concentran el 56,3% del total.
- La mayor parte de la inversión se orienta hacia actividades extractivistas de alto impacto, considerando los sectores Eléctrico (US\$5.033 millones), de Celulosa (US\$2.162 millones), Hidrocarburos (US\$1.827 millones), Minería (US\$1.659), Sanitarias (US\$915 millones) y Monocultivos (US\$325 millones). En su conjunto, las actividades extractivistas abarcan un 75,5% de las inversiones de las AFP en empresas nacionales.
- Un 45,6% del total de inversiones de las AFP en empresas nacionales a junio de 2020 se concentra en el sector eléctrico o de celulosa. Actividades extractivistas de alto impacto ambiental.
- A junio de 2020 las AFP invierten \$1.659 millones de dólares en empresas y fondos de inversión para proyectos mineros.

Bibliografía

Barriga, Francisca y Marco Kremerman (2024). "Pensiones sin seguridad social ¿Cómo se calcula el monto de las pensiones en Chile?". Estudios de la Fundación SOL. ISSN 0719-6695. Disponible en línea.

Gálvez, Recaredo, Marco Kremerman y Venus Reyes (2024). "Pensiones por la fuerza. Resultados del sistema de pensiones de las Fuerzas Armadas y de Orden". Estudios de la Fundación SOL. ISSN 0719-6695. Disponible en línea.

Gálvez, Recaredo, Benjamín Sáez, Andrea Sato y Caroline Stevens (2020). "Inversiones de las AFP en empresas extractivistas y de alto impacto ambiental". Estudios de la Fundación SOL. ISSN 0719-6695. Disponible en línea.

OIT (2019). El modelo multipilar. Construyendo sistemas de pensiones equitativos y sostenibles. Nota Informativa sobre la Protección Social para Todos. Disponible en línea.

