

Recuadro V.1: Aspectos financieros de la Reforma Previsional

En marzo del 2008, se promulgó la Ley N° 20.255, la que crea el sistema de pensiones solidarias, modifica la institucionalidad para tal efecto, e incorpora cambios al sistema de pensiones del DL 3.500 de 1980 y materias relacionadas. A continuación se describen los principales cambios introducidos en esta Reforma Previsional desde una perspectiva financiera.

Régimen de Inversión y Consejo Técnico de Inversiones (CTI)

La Ley establece un Régimen de Inversión, concebido como un marco regulatorio más flexible para definir las características de los instrumentos elegibles por los FP, establecer los límites de inversión que no están en la ley, regular la inversión indirecta de los FP, determinar los mecanismos y los plazos para la eliminación de los excesos de inversión. Este Régimen será emitido por resolución dictada por la SAFP y suscrito por el Ministerio de Hacienda, previo informe del CTI.

Del mismo modo, la ley crea el CTI, el cual es de carácter permanente y tiene por objeto efectuar informes, propuestas y pronunciamientos respecto del Régimen de Inversiones. El Consejo estará compuesto por cinco miembros: uno nombrado por el poder ejecutivo, uno designado por el Consejo del Banco Central, uno nombrado por las AFP y dos designados por decanos de universidades acreditadas. Los miembros del CTI permanecerán cuatro años en sus cargos, y podrá renovarse su designación o ser reelegido, según corresponda, por un nuevo período consecutivo, por una sola vez.

Nueva estructura de límites de inversión

La ley establece solo cinco límites por instrumentos, considerados relevantes para acotar el riesgo de los FP y necesarios para el esquema de multifondos, de los cuales cuatro serán fijados por el Banco Central. Los límites serán aplicables a los instrumentos estatales, extranjeros, inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, instrumentos de mayor riesgo relativo y títulos de renta variable, y se detallan a continuación:

i) Se establece un rango para la inversión de cada tipo de fondo

en instrumentos estatales entre: 30 y 40% para los fondos A y B, 35 y 50% para el fondo C, 40 y 70% para el fondo D, y 50 y 80% para el fondo E.

ii) Se establece un aumento gradual del límite global de inversión de los FP en el extranjero, como asimismo límites individuales para cada fondo, siendo aplicable el mayor valor que resulte de ambos (tabla V.2).

Tabla V.2

Límites de las inversiones de los FP en el extranjero (porcentaje de cada tipo de fondo)

Tipo de fondo	Rango 1 (primer año)	Rango 2 (segundo año)
A	25 a 80	45 a 100
B	20 a 70	40 a 90
C	15 a 60	30 a 75
D	10 a 30	20 a 45
E	5 a 25	15 a 35
Límite global	30 a 60	30 a 80

Fuente: SAFP.

iii) Se amplían los límites máximos para la inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria. Los nuevos rangos por tipo de fondo son: 30 y 50% para el fondo A, 25 y 40% para el fondo B, 20 y 35% para el C, 15 y 25% para el D, y 10 y 15% para el fondo E.

iv) Para los instrumentos de mayor riesgo relativo se establece un rango de entre 10 y 20% para cada tipo de fondo. Pertenecen a esta categoría los instrumentos de deuda con clasificación inferior a BBB o sin clasificación, acciones que no cumplan los requisitos del Régimen de Inversión, además de instrumentos de baja liquidez y emisores con menos de tres años de operación.

v) La ley fija límites máximos para la inversión en instrumentos de renta variable nacionales y extranjeros por tipo de fondo, en valores similares a los actuales: 80% del

valor del fondo tipo A, 60% para los tipo B, 40% para los tipo C, y 20% para los tipo D. Además, se autorizó un 5% para los fondos tipo E.

Otras disposiciones relevantes

La nueva ley entrega una mayor responsabilidad a las AFP respecto de su gestión de inversión, dado que las obliga a establecer formalmente políticas de inversión e informar a la SAFP y al público respecto de estas. También les exige la constitución de un comité de inversiones en sus respectivos directorios, el que deberá diseñar y supervisar las políticas de inversión.

Finalmente, cabe destacar que la SAFP posee nuevas atribuciones para establecer normas para el adecuado seguimiento de riesgos de cartera. No obstante, la ley no hace mención explícita a alguna metodología específica para este propósito.