Biblioteca del Congreso Nacional de Chile

Historia de la Ley

Nº 20.210

Modifica el decreto ley Nº 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar límites de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones.

31 de julio, 2007

Téngase presente

Esta Historia de Ley ha sido construida por la Biblioteca del Congreso Nacional a partir de la información proporcionada por el Sistema de Tramitación de Proyectos del Congreso Nacional (SIL).

Se han incluido los distintos documentos de la tramitación legislativa, ordenados conforme su ocurrencia en cada uno de los trámites del proceso de formación de la ley, en ambas Cámaras.

Se han omitido documentos de mera o simple tramitación, que no proporcionan información relevante para efectos de la Historia de Ley, como por ejemplo la cuenta en Sala o la presentación de urgencias.

Para efectos de facilitar la impresión de la documentación de este archivo, al lado izquierdo de su pantalla se incorpora junto al índice, las páginas correspondientes a cada documento, según la numeración del archivo PDF.

La Biblioteca del Congreso Nacional no se hace responsable de las alteraciones, transformaciones y/o del uso que se haga de esta información, las que son de exclusiva responsabilidad de quienes la consultan y utilizan.

INDICE

1. Primer Trámite Constitucional: Senado 4
1.1. Mensaje Presidencial 4
1.2. Informe Comisión de Hacienda y Trabajo Unidas 8
1.3. Discusión en Sala 21
1.4. Oficio de Cámara de Origen a Cámara Revisora 35

2. Segundo Trámite Constitucional: Cámara de Diputados 37
2.1. Informe Comisión Hacienda 37
2.2. Discusión en Sala 47
2.3. Oficio de Cámara Revisora a Cámara de Origen 66

3. Trámite Tribunal Constitucional 67
3.1. Oficio de Cámara de Origen al Ejecutivo 67
3.2. Oficio de Cámara de Origen a Tribunal Constitucional 69
3.3. Oficio de Tribunal Constitucional a Cámara de Origen 71

4. Trámite Finalización: Senado 74
4.1. Oficio de Cámara de Origen al Ejecutivo 74

5. Publicación de Ley en Diario Oficial 76
5.1. Ley Nº 20.210 76

MENSAJE PRESIDENCIAL

1. Primer Trámite Constitucional: Senado

1.1. Mensaje del Ejecutivo

Mensaje de S.E. La Presidenta de la República. Fecha 25 de mayo, 2007. Cuenta en Sesión 21, Legislatura 355.

A S.E. EL PRESIDENTE DEL H. SENADO.

MENSAJE DE S.E. LA PRESIDENTA DE LA REPUBLICA CON EL QUE INICIA UN PROYECTO DE LEY QUE MODIFICA EL DECRETO LEY N° 3.500, DE 1980, CON EL OBJETO DE AMPLIAR LIMITES DE INVERSION EN EL EXTRANJERO DE LOS FONDOS DE PENSIONES.

SANTIAGO, mayo 25 de 2007.-

M E N S A J E Nº 217-355/

Honorable Senado:

Tengo el honor de someter a vuestra consideración un proyecto de ley, que modifica el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar las inversiones de los Fondos de Pensiones en el extranjero.

ANTECEDENTES

El pasado 21 de mayo señalé ante este Congreso Nacional que enviaría un proyecto de ley para ampliar las oportunidades de inversión que tienen los fondos previsionales de todas las chilenas y todos los chilenos. Lo anterior se enmarca dentro del compromiso asumido por mi Gobierno de dar más protección social y crear las condiciones para un mayor emprendimiento.
El presente proyecto de ley que vengo en proponer tendrá dos efectos importantes. Por una parte, mejorar las oportunidades de inversión de los Fondos de Pensiones, con el consiguiente impacto positivo en la rentabilidad de los mismos y en la mejora de las pensiones de las trabajadoras y los trabajadores chilenos, al permitirse que el portafolio de los Fondos de Pensiones alcance un mayor grado de diversificación, aumentando así la rentabilidad de los Fondos sin aumentar su nivel de riesgo. Por otra parte, lograr una mayor integración financiera de Chile con los mercados mundiales. Esta integración, al facilitar los flujos desde y hacia Chile, contribuye a la competitividad del país.

MENSAJE PRESIDENCIAL

CONTENIDO del Proyecto

El presente proyecto de ley propone cambios al decreto ley N° 3.500, que consisten en la modificación de los límites generales de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones y de los límites de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, así como la clasificación de cuotas de fondos mutuos, cuotas de fondos de inversión e instrumentos representativos de índices, según su subyacente.
En particular, el proyecto de ley contempla las siguientes modificaciones.

1. Aumento del límite global de inversiones en el exterior

El límite máximo de inversión en el exterior para la suma de los Fondos de Pensiones administrados por una misma administradora, es fijado por el Banco Central, dentro de los rangos que establece el Decreto Ley N° 3.500, de 1980. Actualmente, este límite se encuentra en el máximo que la ley permite fijar al Banco Central, que es de 30% del valor de los fondos de pensiones. El presente proyecto de ley eleva el rango permitido para este límite a 45% para la suma de los Fondos de cada administradora, conservando la facultad del Banco Central para fijar el límite efectivo.

2. Aumento de los límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria para cada tipo de Fondo

El Decreto Ley N° 3.500, de 1980, contempla actualmente un rango dentro del cual el Banco Central fija el porcentaje máximo de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria permitida a cada tipo de Fondo. Dicho porcentaje se establece en relación al valor total de cada Fondo. Actualmente, los rangos contemplados en el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, y los límites vigentes son los que se muestran a continuación:

	Cota Inferior	Límite Máximo	Límite Vigente
Fondo A	25%	40%	40%
Fondo B	15%	25%	25%
Fondo C	10%	20%	20%
Fondo D	8%	15%	15%
Fondo E	6%	10%	10%

El presente proyecto de ley contempla el aumento del límite máximo a 45% para el Fondo Tipo A; a 35% para el Fondo Tipo B; a 30% para el Fondo Tipo C, y a 20% para el Fondo Tipo D. El límite efectivo deberá ser fijado por el Banco Central dentro del rango propuesto con estos nuevos máximos.

MENSAJE PRESIDENCIAL

3. Clasificación de cuotas de fondos mutuos, cuotas de fondos de inversión y títulos representativos de índices, según su subyacente.

Actualmente, para efectos del cálculo del límite máximo de inversión en renta variable de cada tipo de Fondo de Pensiones, las cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión, así como los títulos representativos de índices, son siempre consideradas como renta variable, independientemente de la composición del portafolio del Fondo.
El presente proyecto de ley establece que las cuotas de aquellos fondos mutuos o fondos de inversión, así como los títulos representativos de índices, que no tengan inversiones en renta variable, se considerarán como títulos de deuda para efectos del límite de inversión en renta variable; es decir, dejarán de ser considerados para el cálculo de dicho límite. Esto reducirá los costos de la inversión de los Fondos de Pensiones en títulos de deuda en el extranjero. Además, permitirá que la ampliación del límite de inversión en el extranjero se materialice en forma balanceada y eficaz.

4. Gradualidad en el aumento del límite de inversión en el extranjero

Finalmente, la presente iniciativa mediante una disposición transitoria, propone la gradualidad necesaria en el aumento del límite de inversión en el extranjero para preservar la estabilidad del mercado de capitales local.
Para evitar ajustes severos en el portafolio de los Fondos de Pensiones que pudiesen afectar los precios y la liquidez del sistema financiero, el proyecto establece que el límite máximo para la inversión en el extranjero de los Fondos no podrá ser superior a 35% en los primeros 4 meses desde la entrada en vigencia de la ley, ni a 40% entre los meses quinto y octavo, pasando a ser de 45% a partir del noveno mes.
En mérito de lo expuesto, someto a vuestra consideración, el siguiente

P R O Y E C T O D E L E Y:

"Artículo Unico.- Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 45 del Decreto Ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

1) Agréguese al final del número 9), de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte, que pasa a ser punto seguido, la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k).".

MENSAJE PRESIDENCIAL

2) Reemplázanse, en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

3) Reemplázase, en el inciso vigésimo cuarto, la oración "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por la siguiente:

"Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

DISPOSICION TRANSITORIA

Artículo transitorio.- Las modificaciones introducidas por esta ley al Decreto Ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.".

Dios guarde a V.E.,

MICHELLE BACHELET JERIA
Presidenta de la República

ANDRES VELASCO BRAÑES
Ministro de Hacienda

OSVALDO ANDRADE LARA
Ministro del Trabajo
y Previsión Social

1.2. Informe Comisiones de Hacienda y Trabajo Unidas

Senado. Fecha 12 de junio, 2007. Cuenta en Sesión 24, Legislatura 355.

INFORME DE LAS COMISIONES DE HACIENDA Y TRABAJO Y PREVISIÓN SOCIAL, UNIDAS, recaído en el proyecto de ley, en primer trámite constitucional, que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar límites de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones.
BOLETÍN Nº 5082-05

Honorable Senado:

Vuestras Comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, tienen el honor de informaros el proyecto de ley, en primer trámite constitucional, individualizado en el rubro, originado en Mensaje de S.E. la Presidenta de la República.

- - -

A la sesión en que se debatió la iniciativa asistieron, además de sus miembros, el Ministro de Hacienda, señor Andrés Velasco; el Subsecretario del Trabajo, señor Zarko Luksic; la Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones, señora Solange Berstein y el asesor del Ministro del Trabajo, señor Francisco Del Río.

Cabe hacer presente que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 del Reglamento de la Corporación, el proyecto sólo se discutió en general.

- - -

NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL

El artículo único y el artículo transitorio revisten el carácter de normas de rango orgánico constitucional, en virtud de lo dispuesto en el artículo 108 de la Constitución Política de la República, por incidir en atribuciones y funciones del Banco Central de Chile.

- - -

INFORME COMISIONES UNIDAS

OBJETIVO FUNDAMENTAL DEL PROYECTO

La iniciativa propone cambios al decreto ley N° 3.500, de 1980, consistiendo los principales de ellos en la modificación de los límites generales de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones y de los límites de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria.

- - -

ANTECEDENTES

Para una adecuada comprensión de la iniciativa en informe deben tenerse presentes los siguientes antecedentes:

A.- ANTECEDENTES JURÍDICOS

Decreto ley N° 3.500, de 1980, que establece Nuevo Sistema de Pensiones.

B.- ANTECEDENTES DE HECHO

Mensaje

En dicho documento se señala que la iniciativa propone cambios al decreto ley N° 3.500, que consisten en la modificación de los límites generales de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones y de los límites de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, así como la clasificación de cuotas de fondos mutuos, cuotas de fondos de inversión e instrumentos representativos de índices, según su subyacente.

El Mensaje informa que en particular, el proyecto de ley contempla las siguientes modificaciones.

1. Aumento del límite global de inversiones en el exterior

El límite máximo de inversión en el exterior para la suma de los Fondos de Pensiones administrados por una misma administradora, es fijado por el Banco Central, dentro de los rangos que establece el Decreto Ley N° 3.500, de 1980. Actualmente, este límite se

encuentra en el máximo que la ley permite fijar al Banco Central, que es de 30% del valor de los fondos de pensiones. El presente proyecto de ley eleva el rango permitido para este límite a 45% para la suma de los Fondos de cada administradora, conservando la facultad del Banco Central para fijar el límite efectivo.

2. Aumento de los límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria para cada tipo de Fondo

El Decreto Ley N° 3.500, de 1980, contempla actualmente un rango dentro del cual el Banco Central fija el porcentaje máximo de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria permitida a cada tipo de Fondo. Dicho porcentaje se establece en relación al valor total de cada Fondo. Actualmente, los rangos contemplados en el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, y los límites vigentes son los que se muestran a continuación:

1.

	Cota Inferior	Límite Máximo	Límite Vigente
Fondo A	25%	40%	40%
Fondo B	15%	25%	25%
Fondo C	10%	20%	20%
Fondo D	8%	15%	15%
Fondo E	6%	10%	10%

El presente proyecto de ley contempla el aumento del límite máximo a 45% para el Fondo Tipo A; a 35% para el Fondo Tipo B; a 30% para el Fondo Tipo C, y a 20% para el Fondo Tipo D. El límite efectivo

deberá ser fijado por el Banco Central dentro del rango propuesto con estos nuevos máximos.

3.- Clasificación de cuotas de fondos mutuos, cuotas de fondos de inversión y títulos representativos de índices, según su subyacente.

Actualmente, para efectos del cálculo del límite máximo de inversión en renta variable de cada tipo de Fondo de Pensiones, las cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión, así como los títulos representativos de índices, son siempre consideradas como renta variable, independientemente de la composición del portafolio del Fondo.

El presente proyecto de ley establece que las cuotas de aquellos fondos mutuos o fondos de inversión, así como los títulos representativos de índices, que no tengan inversiones en renta variable, se considerarán como títulos de deuda para efectos del límite de inversión en renta variable; es decir, dejarán de ser considerados para el cálculo de dicho límite. Esto reducirá los costos de la inversión de los Fondos de Pensiones en títulos de deuda en el extranjero. Además, permitirá que la ampliación del límite de inversión en el extranjero se materialice en forma balanceada y eficaz.

4.- Gradualidad en el aumento del límite de inversión en el extranjero

Finalmente, el Mensaje incorpora una disposición transitoria, que propone gradualidad en el aumento del límite de inversión en el extranjero para preservar la estabilidad del mercado de capitales local.

Se indica que para evitar ajustes severos en el portafolio de los Fondos de Pensiones que pudiesen afectar los precios y la liquidez del sistema financiero, el proyecto establece que el límite máximo para la inversión en el extranjero de los Fondos no podrá ser superior a 35% en los primeros 4 meses desde la entrada en vigencia de la ley, ni a 40% entre los meses quinto y octavo, pasando a ser de 45% a partir del noveno mes.

DISCUSIÓN EN GENERAL

Al darse inicio al análisis de la iniciativa en informe el señor Ministro de Hacienda, señor Andrés Velasco efectuó una exposición acerca de los principales aspectos del proyecto.

Indicó que la idea central es muy sencilla. Es sabido que los fondos de pensiones hoy día tienen casi 100 mil millones de dólares acumulados y que la ley fija un máximo de 30 % que se pueden invertir fuera de Chile y dicho límite está acotado y de hecho por razones técnicas está levemente sobrepasado; lo

que significa que de cada 10 pesos los chilenos y chilenas tiene 3 pesos fuera de Chile y 7 pesos dentro de Chile.
Agregó que ello genera ciertos problemas. Un tipo de problema tiene que ver con la imposibilidad de seguir diversificando los riesgos asociados a estas inversiones. La economía chilena es menos del 1% de la economía mundial, es el 0,2% de la economía mundial y, sin embargo, nuestra riqueza como ciudadano está 70% invertida en ese 0,2%, lo que desde el punto de vista de la diversificación de riesgo, no es obviamente lo más adecuado, por lo tanto, parece importante avanzar en una mayor diversificación que permita reducir riesgos.

Luego señaló que el proyecto de ley de reforma del sistema de pensiones, que estas comisiones conocerán, contempla un incremento paulatino en este techo que llega al 80%. Este proyecto lo que hace es que toma un escalón de esa escalera, el que lleva del 30% al 45 % y fija un nuevo límite que llega eventualmente a 45%.

Manifestó que otro aspecto es mejorar la rentabilidad esperada, porque puede ocurrir que haya alternativas de inversión que sean más rentables para los afiliados y que hoy día no se pueden aprovechar porque se está contra un techo. De existir esas oportunidades las administradoras actuando a nombre de los afiliados las tomarán, de no existir no las tomarán. Pero un cambio como éste sólo puede subir la rentabilidad esperada porque abre un abanico, amplía el menú de alternativas y por lo tanto mejora la rentabilidad.

Indicó que otra razón para este proyecto es que con el límite actual hay una cota a los flujos de capital que pueden ocurrir desde Chile, al mismo tiempo que dado el buen desempeño de nuestra economía, de la liquidez de la economía mundial, de las constelaciones de las tasas de interés y otros factores de interés, hay flujos de capitales hacia Chile nada despreciables, inversión extranjera, inversiones de portafolio, etc. Entonces ello hace que de un potencial desbalance se arroje un equilibrio para el mercado cambiario que no necesariamente es el más atractivo para nuestros exportadores y, en especial, para nuestros exportadores agrícolas y, por eso la Presidenta de la República, el 21 de mayo, anunció un paquete de políticas, una de las cuales contempla un ajuste de la meta de superávit manteniendo el sistema de balance estructural, y al mismo tiempo, anunció esta medida que permite hacer un aporte a la competitividad de la economía, al valor del dólar, a tener un tipo de cambio alineado y a tener un sector exportador competitivo que siga siendo el motor del crecimiento como lo ha sido por un par de décadas. Y, además, esto permite avanzar en la integración financiera porque en la medida que haya más recursos invertidos fuera de Chile habrá más flujos desde y hacia Chile, habrá conexiones de nuestras instituciones financieras con las externas, en suma mayor integración financiera, que es lo que más o menos los países avanzados o lo que los países que van en desarrollo tienden a tener.

INFORME COMISIONES UNIDAS

En cuanto al contenido del proyecto señaló que el techo pasa de 30% a 45%, pero no pasa de una sola vez porque, a juicio de la Superintendencia y de todos los expertos de mercado, un cambio de ese tipo, en un solo escalón habría sido demasiado brusco. Expresó que deben hacerse ajustes de carteras, ajustes de portafolios, se debe recordar que hay depósitos de las A.F.P. en los bancos que probablemente al menos, en parte, se saquen de esos bancos y se trasladen a inversiones en el extranjero. Por ello, señaló, que la prudencia aconseja irse en pasos más pequeños y las etapas que contempla el proyecto son:

El día de vigencia de la ley el techo pasa del 30% a 35%; al cabo de 4 meses, el techo pasa de 35% a 40% y, al cabo de 8 meses, el techo pasa de 40% a 45% con lo cual si la ley estuviera vigente el 1º de julio, ya el 1º de marzo del año que viene se estará en el techo de 45%.

Enseguida manifestó que el proyecto aumenta, no sólo el límite de inversión en el extranjero, sino que también la porción que puede ser invertida en el extranjero sin cobertura cambiaria. Esto quiere decir que cuando se invierte en el extranjero no se invierte en pesos, sino en dólares o en euros, lo cual significa que hay un potencial de riesgo cambiario.

Se quiere que, al mismo tiempo que se puedan sacar más recursos de Chile, también el porcentaje que no necesariamente está sujeto a cobertura cambiaria sea mayor. Si cada dólar que sale de Chile tiene que ser sujeto de una cobertura cambiaria, al salir un dólar tiene que entrar un dólar y por tanto el efecto se neutraliza. El poder sacar un dólar de Chile, sin que necesariamente haya una cobertura cambiaria, es lo que permite este cambio en los flujos y por lo tanto un potencial impacto en la competitividad.

Añadió luego que hoy existen ciertas restricciones a los tipos de fondos mutuos que se pueden comprar en el extranjero y, en especial, no resulta posible hoy comprar fondos mutuos de bonos, es decir, de instrumentos de rentas fijas que es lo natural que se quisiera y los Fondos de Pensiones hicieran y parece aconsejable permitir aquello.

Señaló que a grandes rasgos, los tres componentes centrales del proyecto son, el límite global, el límite sin cobertura y la reclasificación de instrumentos de inversión.

En relación a la trayectoria que seguiría el techo expresó que hoy día el techo está en un 30%, del mes 1 al 4 sería 35%, del mes 5 al 9 sería 40% y, a partir del noveno sería 45%. Hay también un mínimo que es 20%, lo que este proyecto hace es llevar el mínimo al 30% y lo deja allí. Ello significa que el Banco Central puede fijar una cota al interior de la banda, que hoy está entre 20% y 30% y cuando el proyecto esté plenamente vigente estaría entre el 30% y 45%.

El Honorable Senador señor Escalona preguntó si hay alguna estimación de cuánto sería el flujo.

El Ministro señaló que alrededor de 16 mil millones de dólares que potencialmente podrían salir, potencialmente porque cada administradora va a tomar decisiones sobre estimación de la rentabilidad y el riesgo de las oportunidades de inversión.

Enseguida agregó que el proyecto de ley mantiene las cuotas inferiores para cada uno de estos fondos y aumenta los techos para 4 de los 5 fondos. Deja el techo igual para el fondo E, que es donde hay techos más bajos porque es el fondo que admite menos riesgo, es más conservador y, en los anteriores, se sube el máximo en los montos.

Reiteró la idea del comienzo y expresó que ello es importante porque desde el punto de vista de la diversificación, así como se quiere diversificar el tipo de instrumentos en que están los afiliados, se quiere también diversificar el tipo de moneda en el que están invertidos los recursos y si se les obliga a que la cobertura sea total es como obligarles a estar exclusivamente en pesos. Eso manifestó no tiene ningún sentido porque se quiere diversificar entre bonos, países y también diversificar entre monedas, por lo tanto permitir que este tope sea más alto es el vehículo para que ellos puedan, los afiliados, a través de la administradora diversificar también las monedas en las que se invierten también los fondos.

Insistió que esto también es importante porque es precisamente el movimiento de capital, la inversión en el exterior, sin cobertura, la que tiene el máximo impacto en los flujos de capital netos y por lo tanto, potencialmente, en el mercado de capitales.

Señaló que se habla de riesgo moneda y no de riesgo país porque perfectamente se podría tener un título emitido en Chile en dólares que tenga riesgo moneda sin tener riesgo país. Y lo que se está haciendo aquí es permitir un mayor riesgo en dólares, en euros o en yenes. Ahora lo que si es cierto es que el grueso de las inversiones en dólares están fuera de Chile y por lo tanto uno esperaría que alzar este riesgo implique un cambio en la composición del portafolio hacia activos fuera de Chile.

Agregó que esto tiene un efecto deseable y positivo para el sector exportador y no necesariamente una fuente de riesgo adicional porque se está hablando de diversificación y, además, porque el ciclo del tipo de cambio es favorable a este tipo de inversiones. Ello quiere decir que cuando el cobre está alto y el peso está fuerte, es la ocasión para invertir afuera, por lo tanto es el momento en que con pocos pesos se compran muchos dólares por lo tanto es una buena inversión.

Indicó que si se quiere repatriar, en un año en que el cobre está bajo y la economía está lenta, ocurrirá que probablemente va a ser un período de peso más débil y por lo tanto tener inversiones en dólares, en ese momento, es muy atractivo porque al repatriar yo tengo pocos dólares que compran muchos pesos y por lo tanto, el afiliado ganó en la salida y ganó en la entrada.

Luego manifestó que hoy día el grueso de la inversión en el extranjero es inversión en fondos y si uno quiere que una empresa que invierte desde Chile en el extranjero enfrente los menores costos posibles para administrar su plata en el extranjero, porque es necesario recordar que si la A.F.P. en Chile subcontrata a un administrador externo, eso lo va a cobrar al afiliado y se quiere crear las condiciones para que los manejos de estos fondos afuera sea lo más barato posible, de modo que el afiliado no tenga que pagar la cuenta. Entonces se preguntó, ¿cómo abarato la inversión fuera de Chile?, se logra comprando fondos en vez de comprar bonos o acciones individuales, comprando un fondo, compra un índice, que es un paquete de 100 bonos o acciones distintas o de 500 o 1000 acciones.

Luego señaló que hoy día puede ocurrir que haya un fondo que tiene exclusivamente renta fija, que no es clasificado como renta fija y eso hace que hoy día estén topadas las A.F.P. y no puedan aprovechar todas las inversiones que podrían hacer en instrumentos de rentas fijas ahorrando en costos de administración e invirtiendo a través de fondos. Lo que se hace aquí es permitir si se quiere salir al exterior y comprar un fondo mutuo y dicho fondo mutuo tiene sólo bonos y no tiene acciones, se le clasifica como renta fija y por lo tanto no está sujeto al límite de renta variable.

El Honorable Senador señor García, señaló que este es un proyecto bastante compartido y deseado que llegara al Congreso. Se ha reconocido que hoy día las A.F.P. están levemente sobrepasadas en el límite de inversiones en el extranjero, hablándose del 32% o del 32,5%. Y consultó qué disposición habría del Ejecutivo para aumentar ese 35% a 37% manteniendo el resto de la escala, considerando que ya se está en un 32% o 33% y considerando además que se supone que el Banco Central va a autorizar el máximo que es 35%, luego el margen que quedará para invertir en el extranjero será bastante pequeño y considerando además que todos los meses están recibiendo recaudación y que también existe una marcada preferencia, sobre todo en la gente más joven, por el Fondo Tipo A en que los instrumentos de renta variable son un 80%.

El señor Ministro contestando indicó que este es un tema que se estudió, porque la voluntad del Ejecutivo es alzar el límite y de hecho, el anuncio que hizo la Presidenta de la República, el 21 de mayo fue 45% y se quiere llegar al 45%. Pero al mismo tiempo al considerar el detalle del proyecto la opinión de los agentes de mercado, de la Superintendencia, que conoce muy bien la

operatoria del mercado, del Banco Central, y de la gente a cargo de hacer el seguimiento de la estabilidad financiera y liquidez, fue alcanzar el 45% pero dándole gradualidad. Ello porque los cambios que ocurrirán son grandes y el mercado tiene que hacer sus ajustes y en especial en el caso de los bancos.

Enfatizó que hay una cantidad de ajustes que tienen que hacerse y por lo tanto se recomendó la gradualidad. Agregó que no se debe perder de vista que se está hablando de una diferencia de meses, porque este 35% va a estar vigente por 4 meses, el tiempo necesario para que las casas de dinero, los bancos y los expertos de las mesas de dinero hagan sus ajustes, sólo 4 meses más tarde ya se estará en 40% y 4 meses más tarde se alcanzará el 45%.

El Honorable Senador señor Ominami, señaló su parecer favorable pare este proyecto, y dijo que le parece que ayuda en el ámbito cambiario, y cree que también debería ayudar a que no se siga generando una burbuja desde el punto de vista bursátil, porque al estar topados los límites de inversión en el extranjero hay una presión excesiva sobre el mercado bursátil y, entiende que además hay un problema delicado que tiene que ver con la falta de disponibilidad de instrumentos para invertir internamente. Esto es lo que se genera como instrumentos de inversión interna es menor que el aumento que está experimentando año a año el fondo y por lo tanto se iba a multiplicar este efecto burbuja, particularmente en el ámbito bursátil y se produciría una fuertes escasez de papeles sobre los cuales invertir.
Indicó enseguida que es importante reconocer que esta es una discusión que se viene planteando hace bastante tiempo, que ya se tuvo en la discusión sobre Mercado de Capitales. Recordó que allí, en honor a la verdad, hay que decir que hubo una indicación que presentaron los parlamentarios de la Alianza que apuntaba en esta dirección. En esa ocasión se dijo que estaban tratando Mercado de Capitales, y sería en un proyecto de reforma de la previsión donde este tema se plantearía y, efectivamente, está planteado con límites incluso mayores del 80%. Agregó que después la situación siguió deteriorándose y también ellos se sumaron a esta idea, incluso realizaron una especie de consulta informal en Hacienda respecto de esto y encontraron bastante buena disposición para aprobar un proyecto de este tipo.

El Honorable Senador señor Sabag, señaló que esta es una aspiración muy sentida de la industria de las A.F.P., que la han manifestado en reiteradas oportunidades y ahora ha llegado la hora de satisfacerles sus aspiraciones y esto va en beneficio, sin duda de los trabajadores, que tienen su previsión en cada una de estas A.F.P., por lo que lo estima altamente conveniente. Agregó que es una industria que está muy madura y por lo tanto muy capacitada para hacer las inversiones correspondientes en las mejores alternativas y están también los resguardos legales debidamente tomados.

INFORME COMISIONES UNIDAS

Sometido a votación en general el proyecto, la idea de legislar resultó aprobada por la unanimidad de los miembros de las Comisiones, Honorables Senadores señora Alvear y señores Allamand, Escalona (como integrante de ambas Comisiones), García, Letelier, Longueira, Novoa, Ominami y Sabag.

- - -

FINANCIAMIENTO

El informe financiero acompañado por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, de fecha 28 de mayo de 2007, señala que el proyecto de ley no implica gasto fiscal.

En consecuencia, las normas de la iniciativa no producirán desequilibrios macroeconómicos, ni incidirán negativamente en la economía del país.

- - -

En mérito del acuerdo precedentemente expuesto, vuestras Comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, tienen el honor de proponeros la aprobación en general del proyecto de ley en informe, cuyo texto es del tenor siguiente:

PROYECTO DE LEY:

"Artículo Unico.- Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 45 del Decreto Ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

1) Agréguese al final del número 9), de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte, que pasa a ser punto seguido, la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k).".

2) Reemplázanse, en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

3) Reemplázase, en el inciso vigésimo cuarto, la oración "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por la siguiente:

INFORME COMISIONES UNIDAS

"Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

DISPOSICION TRANSITORIA

Artículo transitorio.- Las modificaciones introducidas por esta ley al Decreto Ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.".

- - -

Acordado en sesión celebrada el día 6 de junio de 2007, con asistencia de los Honorables Senadores señor Camilo Escalona Medina (Presidente), señora Soledad Alvear Valenzuela y señores Andres Allamand Zavala, José García Ruminot, Juan Pablo Letelier Morel, Pablo Longueira Montes, Carlos Ominami Pascual, Jovino Novoa Vásquez y Hosaín Sabag Castillo.

Sala de la Comisión, a 8 de junio de 2007.

Roberto Bustos Latorre
Secretario

INFORME COMISIONES UNIDAS

RESUMEN EJECUTIVO

INFORME DE LA COMISIONES DE HACIENDA Y DE TRABAJO Y PREVISION SOCIAL, UNIDAS, ACERCA DEL PROYECTO DE LEY, EN PRIMER TRÁMITE CONSTITUCIONAL, QUE MODIFICA EL DECRETO LEY N° 3.500, DE 1980, CON EL OBJETO DE AMPLIAR LÍMITES DE INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO DE LOS FONDOS DE PENSIONES.
BOLETÍN Nº 5082-05

I. PRINCIPAL OBJETIVO DEL PROYECTO PROPUESTO POR LA COMISIÓN: La iniciativa propone cambios al decreto ley N° 3.500, de 1980, consistiendo los principales de ellos en la modificación de los límites generales de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones y de los límites de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria.

II. ACUERDOS: aprobación en general por unanimidad (10-0).

III. ESTRUCTURA DEL PROYECTO APROBADO POR LA COMISIÓN: consta de un artículo único permanente y un artículo transitorio.

IV. NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL: El artículo único y el artículo transitorio revisten el carácter de normas de rango orgánico constitucional, en virtud de lo dispuesto en el artículo 108 de la Constitución Política de la República, por incidir en atribuciones y funciones del Banco Central de Chile.

V. URGENCIA: no tiene.

VI. ORIGEN INICIATIVA: Mensaje de S.E. la Presidenta de la República.

VII. TRÁMITE CONSTITUCIONAL: primer trámite.

VIII. INICIO TRAMITACIÓN EN EL SENADO: 5 de junio de 2007.

IX. TRÁMITE REGLAMENTARIO: primer informe de las Comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas.

X. LEYES QUE SE MODIFICAN O QUE SE RELACIONAN CON LA MATERIA:
Decreto ley N° 3.500, de 1980, que establece Nuevo Sistema de Pensiones.

Valparaíso, a 8 de junio de 2007.

Roberto Bustos Latorre
Secretario

1.3. Discusión en Sala

Senado. Legislatura 355, Sesión 25. Fecha 13 de junio, 2007. Discusión general. Se aprueba en general y en particular.

AUMENTO EN LÍMITES DE INVERSIÓN DE FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Proyecto, en primer trámite constitucional, que modifica el decreto ley Nº 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar los límites de inversión de los fondos de pensiones en el extranjero, con informe de las Comisiones unidas de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social.

--Los antecedentes sobre el proyecto (5082-05) figuran en los Diarios de Sesiones que se indican:

Proyecto de ley:

En primer trámite, sesión 21ª, en 5 de junio de 2007.

Informe de Comisión:

Hacienda y Trabajo, unidas, sesión 24ª, en 12 de junio de 2007.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el señor Secretario.

El señor HOFFMANN (Secretario General).- El Ejecutivo hizo presente la urgencia, calificándola de "discusión inmediata".

El proyecto tiene como objetivo introducir cambios al decreto ley Nº 3.500, de 1980. Los principales consisten en la modificación de los límites generales de inversión de los fondos de pensiones en el exterior y de los límites de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria.

Las Comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, discutieron esta iniciativa solo en general y aprobaron la idea de legislar por la unanimidad de sus miembros presentes, Senadores señora Alvear y señores Allamand, Escalona (como miembro de las dos Comisiones), García, Letelier, Longueira, Novoa, Ominami y Sabag.

El texto pertinente se transcribe en el informe.

Cabe destacar que el artículo único y el artículo transitorio son orgánicos constitucionales, por lo que para su aprobación se requieren 22 votos afirmativos.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- En discusión general y particular el proyecto.

Tiene la palabra el Senador señor Escalona.

El señor ESCALONA.- Señor Presidente, esta proposición de ley tiene dos vínculos.

Primero, con el proyecto de reforma previsional, donde se establece una modificación gradual al tope para las inversiones de las AFP fuera del país, que comprende la autorización contenida en la iniciativa en

DISCUSIÓN SALA

análisis. En tal sentido, incluso podría pensarse que, en los hechos, ella es un desglose de la anterior.

El otro vínculo es con el anuncio que hizo la Presidenta de la República el pasado 21 de mayo en orden a bajar la meta del superávit estructural de 1 punto del producto a 0,5.

Dicho anuncio fue simultáneo con el del proyecto en debate, entendiendo que la aprobación de este significa permitir un flujo de inversión que resguarde los intereses de los cotizantes por la vía de ofrecer mejores y más amplias expectativas para sus ahorros al abrir el mercado internacional de manera mucho más vasta que los actuales límites establecidos.

Cabe tener en cuenta que la dimensión de nuestra economía equivale a 0,2 por ciento de la economía mundial. En consecuencia, la mantención de un techo ya alcanzado por las diferentes administradoras de fondos de pensiones se transforma, realmente, no sólo en un tope, sino también en un cierto perjuicio, en el sentido de que existen mucho mejores y más amplias posibilidades de inversión si se eleva el margen en que ella se autoriza.

Por tanto, esta iniciativa dice relación a los intereses de los cotizantes.

Pero, al mismo tiempo, al hacerse posible la salida de este flujo de dólares hacia el exterior y considerando el previsible cumplimiento del anuncio de la Primera Mandataria en el sentido de que el presupuesto de 2008 se confeccionará con una perspectiva de 0,5 por ciento de superávit y no de uno por ciento -serán, entonces, 750 millones de dólares más de gasto público en la economía-, se logra una mantención apropiada de los equilibrios.

De esta manera, se consigue que, al disminuir el superávit con el propósito de destinarse recursos a mejorar la calidad de la educación, equivalentes a 650 millones de dólares -tal como se anunció en el Mensaje del 21 de mayo-, el mayor gasto interno no signifique una reducción de nuestra capacidad para mantener una tasa de interés que permita el debido resguardo de nuestra economía y del carácter exportador que ha alcanzado en el curso de los últimos años.

La Comisión de Hacienda, entonces, después de escuchar las razones esgrimidas por el Ejecutivo -en especial, por parte del señor Ministro de Hacienda-, aprobó, por la unanimidad de sus miembros, el presente proyecto de ley. Y considera de alto interés que la Sala pueda ratificarlo.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Senador señor Ominami.

El señor OMINAMI.- Señor Presidente, la iniciativa en análisis me parece buena. Porque los fondos previsionales deben tener -por lo demás, así lo establece la ley- un objetivo único: garantizar el mayor nivel de rentabilidad y seguridad. Ese es el objetivo básico de cualquier sistema de administración de tales recursos.

DISCUSIÓN SALA

Es cierto que uno puede decir: "Hagamos tales y cuales cosas con estos fondos". Pero también es bastante sabido -y es algo que en la teoría económica se halla ampliamente establecido- que cuando se piden varios objetivos con relación a un instrumento existe un alto riesgo de que al final no se cumpla ninguno.
Y, por eso, en materia de fondos previsionales -un asunto tan delicado, que tiene que ver con los ahorros de los trabajadores-, la ley establece que deben ser de objetivo único, debiendo garantizarse al máximo su seguridad y su mayor rentabilidad, porque de ellos finalmente depende el monto de la pensión futura.
¿Qué ha estado ocurriendo en nuestro país? Una situación paradójica. En efecto, el límite de 30 por ciento, en los hechos, ha sido sobrepasado y ha llegado a 31 ó 32 por ciento.
¿Y eso a quién ha beneficiado y a quién ha perjudicado? Curiosamente, se da el caso de que ha favorecido a los grandes tenedores de acciones, porque, al estar topado el mercado, al no poder invertir más las administradoras de fondos de pensiones, que son las grandes inversoras institucionales, se genera una suerte de "burbuja bursátil", determinante de precios artificialmente altos.
No es casualidad, señor Presidente, que al puro anuncio de un proyecto en esta dirección, el 21 de mayo, se produjera una baja en el precio de las acciones. Ello obedeció a dicha "burbuja bursátil".
Ese precio no es el mismo cuando existe una demanda fuerte sobre ellas que cuando se logran abrir nuevos usos para recursos que de todas maneras se están gestando en el sistema.
Un problema bastante delicado ha sido que la cantidad de instrumentos en los cuales se pueden invertir los fondos previsionales no ha sido equivalente a los recursos que el sistema de cotizaciones genera año tras año. Se ha registrado, entonces, una escasez de instrumentos, la que tiene que ver también con la "burbuja bursátil".
Por eso, señor Presidente, me parece bien que el proyecto haya sido presentado. Creo que fue una buena decisión desglosarlo del correspondiente a la reforma previsional. Es cierto que este último contempla un límite más alto: 80 por ciento. Habrá que discutir si ese porcentaje es el correcto.
En todo caso, para poder debatir con más tranquilidad la iniciativa de reforma previsional es mejor resolver la situación apremiante planteada respecto de los fondos de pensiones y del sobreprecio -por así decirlo- de las acciones, que beneficia principalmente a los grandes tenedores de ellas. Por el contrario, se ha estado perjudicando a la mayoría de los trabajadores que cotizamos y ponemos, mes a mes, nuestros ahorros en el sistema previsional, porque hemos estado privándonos de la posibilidad de acceder a inversiones en instrumentos más rentables.
Esa es la razón, señor Presidente, por la cual me parece -repito- que se trata de un buen proyecto. En su momento, el criterio de desglosarlo fue rechazado y el Gobierno manifestó que la iniciativa correspondiente

era única e indivisible. Por mi parte, me felicito de que una buena idea finalmente haya podido ser evaluada y de que hoy la estemos discutiendo y se encuentre muy cerca de transformarse en ley, pues permite corregir una injusticia, abrir espacio a una mejor inversión de los fondos de los trabajadores y darnos el tiempo necesario para debatir sin tanto apremio la reforma previsional.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra la Honorable señora Matthei.

La señora MATTHEI.- Señor Presidente, el proyecto es bueno para los trabajadores, para el país, para los exportadores y para las empresas que tienen que competir con importaciones. Por lo tanto, es bueno para el empleo.

¿Por qué es bueno para los trabajadores?

Todo el mundo sabe que uno de los problemas que una persona enfrenta cuando ha estado ahorrando durante toda la vida es la posibilidad de que sobrevenga algún tipo de *shock* que baje muy fuertemente el monto de sus inversiones y finalmente obtenga una pensión muy baja al derrumbarse el valor de sus acciones o bonos. Por eso, el decreto ley Nº 3.500, desde que fue concebido, se preocupó de que existiera una diversificación en los riesgos. Así, por ejemplo, se contemplan distintos instrumentos, y se pueden comprar acciones, bonos, letras hipotecarias; depositar a plazo, y adquirir letras o bonos del Banco Central.

De otro lado, se diversifican también los emisores. Porque en la memoria de todos nosotros está el momento en que se "vinieron abajo" algunos bancos. Y si el sistema de las AFP hubiera estado funcionando en forma plena, se podría haber perdido mucho dinero. Por eso, es muy importante diversificar, asimismo, entre los emisores de títulos que se pueden comprar.

Además, se observa la necesidad de diversificar respecto de los países donde se hacen las inversiones. Porque el día de mañana podría sucederle a Chile algo que no ocurriera en el resto del mundo y que hiciera bajar muy fuertemente la bolsa local, lo cual también es un riesgo enorme para los trabajadores.

Por ello, señor Presidente, ampliar el límite y permitir que se invierta en el extranjero un porcentaje más elevado de los fondos de pensiones importa, en el fondo, diversificar el riesgo en todo sentido. Y, en definitiva, los únicos que ganan son los trabajadores, que van a ser futuros pensionados con estos dineros.

Digo que ello igualmente es bueno para el país, porque, efectivamente, se estaba creando un "efecto burbuja", que es complicado en los mercados de capitales. Se ha registrado una demanda fija por el pago de las cotizaciones mensuales, las cuales, en definitiva, han debido ir todas a unos mismos mercados por encontrarse ya topadas las inversiones en el extranjero. Ello ha estado afectando la relación

utilidad-precio de las acciones y distorsionando el precio correcto, dadas las utilidades generadas por las empresas.

Ahora, estos "efectos burbuja" finalmente son complicados, porque en algún momento colapsan, lo que es bueno evitar. En tal sentido, gana el país, porque obtiene, en el fondo, estabilidad en el mercado de capitales.

Asimismo, existe un efecto positivo para los exportadores y para los que compiten con importaciones -por tanto, también para el empleo-, porque, al comprarse dólares para poder invertir en el extranjero, lo que se hace, en el fondo, es aumentar algo, por una vez o por las veces que se realicen las compras, el valor del dólar.

Desde todo punto de vista, señor Presidente, se trata de un proyecto que apunta en la línea correcta.

Nosotros lo pedimos hace cuatro años. Durante todo ese período hemos venido solicitando que se amplíen las inversiones en el extranjero de los fondos de pensiones. La verdad es que esa medida tomó demasiado tiempo. Sin embargo, nos parece muy bien que por último se haya adoptado y la apoyamos absolutamente.

Muchas gracias.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Ávila.

El señor ÁVILA.- Señor Presidente, a propósito de la discusión de esta iniciativa, creo que resulta adecuado tener como trasfondo algunas cifras que ha ido dejando tras de sí la implementación del sistema.

A enero del presente año, los recursos acumulados en las administradoras de fondos de pensiones ascendían a 40 billones de pesos, algo así como 74 mil 756 millones de dólares.

La cartera de inversión, por sector, se distribuye del siguiente modo: sector estatal, 12 mil 424,65 millones de dólares, con 14,39 por ciento del total; sector empresas, 22 mil 956,27 millones de dólares, con 26,59 por ciento del total; sector financiero, 23 mil 727,18 millones de dólares, con 27,49 por ciento del total, y sector extranjero, 27 mil 128,56 millones de dólares, con 31,44 por ciento del total.

Y la inversión total de las seis administradoras en acciones de sociedades anónimas, en el sector empresas, es una cifra que incluso cuesta leer: 7 billones 385 mil 712 millones 953 mil pesos. Las seis empresas donde más se invierte son: Empresa Nacional de Electricidad, ENERSIS, empresas COPEC, Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones, CENCOSUD y Empresa Nacional de Telecomunicaciones.

Entonces, si uno aprecia el conjunto de estos datos y le da al asunto una mirada sistémica y no focalizada, se encuentra con que, curiosamente, todos los asalariados de Chile están contribuyendo, con su aporte, a la concentración de la riqueza. O sea, justamente se encuentran alimentando un sistema que les está causando un daño enorme, porque en su lógica de funcionamiento se halla el menosprecio a tal aporte. Esto se expresa en los cientos de modalidades que surgen

DISCUSIÓN SALA

dentro de las grandes empresas, los megamercados, etcétera, lo que tiene como finalidad desmembrar la fuerza laboral para restarle su capacidad de interlocución y, por lo tanto, participar cada vez menos en los beneficios de la riqueza que logra el conjunto del país.
Menciono lo anterior porque desde hace mucho tiempo mi preocupación radica en el hecho de que estamos construyendo con afán un tipo de sociedad que se aleja sistemáticamente de un concepto básico de la convivencia, como es la solidaridad.
A lo largo de todos estos años no ha sido posible llevar adelante iniciativa alguna tendiente a disminuir la enorme brecha de orden social existente entre el segmento superior de la sociedad -específicamente, el primer decil-, que se apropia de 47 por ciento del producto, y el último, constituido por los más pobres, que sólo captan 1,3 por ciento.
Toda esta modalidad de acumulación de capital, que inyecta recursos impresionantes a lo que el Senador señor Ominami denomina "burbuja bursátil" -o, en términos más pedestres, "pompa de jabón"-, no hace sino generar un peligro, no sé si a mediano o largo plazo, como es, simplemente, que esto reviente y nos deje a todos, como país, en condiciones de gran precariedad.
Situaciones como la expuesta han ocurrido en otros Estados, en particular en México, donde tuvo lugar una abrupta retirada de capitales y todo aquello que parecía caminar por una ruta segura se desplomó de la noche a la mañana.
Por consiguiente, creo que debemos preocuparnos de generar resguardos para una economía que se ha “soltado las trenzas”, que ha liberado toda clase de amarras, que se maneja por sí sola. La política ha quedado supeditada, constreñida, a espacios cada vez más reducidos. Su injerencia en la conducción económica es cada vez menor.
Por eso, nuestra Derecha haría bien en leer el discurso de Sarkozy, que formula un planteamiento mucho más “moderno”, por llamarlo de alguna forma. Desde luego, es inédito en boca de quienes se han mantenido prisioneros de atavismos de todo tipo.
Creo que ese Presidente francés, que generó grandes expectativas, ganó debido a que supo interpretar con fidelidad una coyuntura, no sólo de su país sino de Europa y del mundo, en que se hace indispensable reivindicar la política. Y así lo ha señalado de manera expresa. Incluso, liga esto al concepto de nación. Porque sólo la política está en condiciones de brindar una orientación apropiada a las fuerzas económicas. Es preciso cautelar principios esenciales para el funcionamiento de cualquier sociedad.
En tal sentido, pienso que todas las fuerzas que forman parte del espectro político chileno debemos empezar a realizar esfuerzos serios en esa dirección. Una de las ventajas de ser subdesarrollado -si es que podemos encontrar alguna- es que vemos cómo los desarrollados

manejan y enfrentan las dificultades que les plantea su desenvolvimiento como países.

Entonces, tenemos que dejar de copiar siempre lo malo -como es nuestra inveterada costumbre- y comenzar a recibir las señales que hoy nos llegan desde el mundo político europeo, en particular el francés.

Finalmente, señor Presidente, estas reflexiones, que parecen alejadas del tema central que nos ocupa, sí resultan pertinentes, porque lo que hoy discutimos, que es estrictamente de manejo financiero, también tiene repercusiones en otros ámbitos. Y allí radica mi preocupación. Por eso me he permitido plantearla esta tarde.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor García.

El señor GARCÍA.- Señor Presidente, cuando ingresó al Senado el proyecto de Mercado de Capitales II, hace más de tres años -casi cuatro-, ya contenía una disposición que permitía aumentar el nivel de inversión de las AFP en el extranjero, considerando que en esa época estaba prácticamente topado el límite de 30 por ciento fijado por el Banco Central.

Desde esa misma época, distintos Senadores de la Alianza venimos solicitando a las autoridades que se legisle al respecto. Se requiere un proyecto específico, breve -como el que estamos analizando hoy-, que aumente el límite de inversión, porque de lo contrario perjudicamos la rentabilidad de los fondos de pensiones de nuestros trabajadores y condenamos a estos a percibir pensiones más bajas.

Lamentablemente, una y otra vez se nos dijo que no. Al final, la excusa fue que esto se iba a discutir sólo en el marco de la reforma previsional.

Pero los porfiados hechos y la justicia de la propuesta de los Senadores de la Alianza fueron de tal magnitud que provocaron que el Gobierno acogiera ese planteamiento y que ahora estemos en presencia de un proyecto que permite subir escalonadamente, de 30 a 45 por ciento, el límite máximo de inversión de las AFP en el extranjero. Ello mejorará la rentabilidad de los fondos previsionales, pero teniendo siempre presente, por supuesto, la seguridad, el menor riesgo posible.

Esto último muchas veces se contrapone con una mayor rentabilidad. No obstante, en este caso debe hacerse la ecuación exacta, de tal forma que rentabilidad y seguridad sean factores que induzcan a invertir en instrumentos fuera de Chile, para garantizar -como señalé- mejores pensiones a nuestros trabajadores.

Sin duda, un proyecto de esta naturaleza podría haber tenido efectos sobre el tipo de cambio, sobre el precio de las acciones de las empresas nacionales, sobre la tasa de interés, etcétera. Sin embargo, se ha dado la feliz coincidencia de que él se discute en momentos en que entra en vigencia la Ley de Mercado de Capitales II, que liberará

DISCUSIÓN SALA

alrededor de 5 mil millones de dólares en el mercado financiero, lo que permitirá mayor disponibilidad de recursos para créditos e inversiones.

Entonces, lo más probable es que los efectos de esta iniciativa terminen anulándose con la aplicación de dicha ley. Por consiguiente, los precios internos de nuestra economía no van a variar en forma significativa.

Finalmente, durante la discusión del proyecto se reconoció que las AFP están invirtiendo en el extranjero más del 30 por ciento (cerca de 33 por ciento). Porque, claro, las personas más jóvenes que ingresan al sistema prefieren el Fondo Tipo A, en el que se usan más instrumentos de renta variable, lo cual obliga a las administradoras de fondos de pensiones a salir a comprar acciones. Como no podían adquirirlas en el exterior, debían hacerlo dentro del país.

Por lo tanto, parece insuficiente el aumento del tope de 30 a 35 por ciento en una primera instancia. Pero, como eso va a durar cuatro meses, luego de lo cual subirá a 40 por ciento, como piso, y después, a 45 por ciento, confiamos en que los números sean manejables respecto de las inversiones que deban realizar las AFP.

Por todo lo señalado, señor Presidente, anuncio con mucho gusto -porque se beneficia principalmente a los trabajadores y se les abren posibilidades de mejores pensiones- el voto favorable de los Senadores del Comité Renovación Nacional e Independiente.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Sabag.

El señor SABAG.- Señor Presidente, este proyecto, requerido en forma reiterada, ha sido una gran aspiración de la industria de las AFP, por cuanto estima que, al colocar mayores recursos en el extranjero, tendrá mayores posibilidades de mejorar las pensiones de los trabajadores y las trabajadoras.

Espero que, en los diversos trámites legislativos, la iniciativa cuente con gran apoyo, como ocurrió en las Comisiones de Hacienda y de Trabajo y Previsión Social, unidas, donde fue aprobada por unanimidad.

Esta normativa va a permitir que un portafolio eficiente posea una gran fracción de instrumentos extranjeros.

Hoy el límite de 30 por ciento está copado; incluso, un poco sobrepasado -como señaló el Senador señor García-, porque se halla en 33 por ciento.

El proyecto amplía el rango de posibilidades de inversión de los fondos, mejorando su rentabilidad sin aumentar el riesgo.

Otro objetivo es mejorar la incorporación a mercados internacionales, aumentando la competitividad de nuestras exportaciones. Para ello, se busca lograr una integración financiera con los mercados foráneos y optimizar la posición competitiva del sector exportador del país.

DISCUSIÓN SALA

Lo importante es que la ampliación del límite para invertir en el extranjero va del 30 al 45 por ciento, aunque los incrementos deberán efectuarse en forma gradual: los primeros cuatro meses no podrá ser superior a 35 por ciento; entre los meses quinto y octavo, a 40 por ciento, y a contar del noveno mes -o sea, en marzo de 2008-, a 45 por ciento.

Además, se establece un aumento de los límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria para cada tipo de Fondo.

Se reclasifican los instrumentos de inversión, mediante la modificación de lo relativo a las cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión, según su activo subyacente, para efectos del cálculo del límite máximo de inversión en renta variable.

Es importante dejar constancia de que el Banco Central, organismo encargado de fijar el límite máximo de inversiones en el exterior dentro del rango establecido por el decreto ley Nº 3.500, de 1980, mantiene la facultad para determinar cuándo aumentar dicho tope.

Por último, señor Presidente, anuncio que votaremos favorablemente el proyecto, porque las inversiones en el extranjero harán más competitivo el mercado nacional, sobre todo el sector de las exportaciones. Al respecto, cabe señalar que el precio del dólar se mantiene bajo debido al exceso de la divisa en el país. Al darle salida a una buena cantidad, existe la posibilidad de que dicha moneda eleve su valor, como ha estado ocurriendo en estos días. Y confiamos en que continúe así.

Nos pronunciaremos a favor de la iniciativa y esperamos que la Sala nos acompañe en el mismo sentido.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Zaldívar.

El señor ZALDÍVAR (don Adolfo).- Señor Presidente, este es un proyecto de la mayor importancia, no sólo para la industria de las administradoras de fondos de pensiones -por cierto que lo es-, sino también para los trabajadores, cuyos fondos son manejados por las AFP.

Por eso, deseo plantear un par de cosas que me parece relevante tenerlas en cuenta ahora y, fundamentalmente, cuando se discuta la anunciada, esperada y necesaria reforma a la Ley sobre Administradoras de Fondos de Pensiones y a la previsión en general.

Aquí lo esencial es que los fondos que manejan esas instituciones tienen hoy día -como lo dijo el Senador señor Ávila- una envergadura de proporciones nunca antes conocida, ni pensada cuando partió el sistema hace más de veinte años. En la actualidad, ese monto es del orden del 60 a 70 por ciento del producto geográfico bruto del país. Estamos hablando de 90 mil millones de dólares, ni más ni menos.

En consecuencia, lo que uno espera, lo que Chile necesita, lo que los trabajadores requieren es que dichos fondos sean administrados con inteligencia, con probidad, y que, de acuerdo con el sistema de

DISCUSIÓN SALA

capitalización, se inviertan bien. De ese modo, redundará en una pensión de vejez adecuada para cada uno de ellos.
¡Eso es lo importante!
Recuerdo a los señores Senadores que hace veinte años el mercado accionario en Chile no era, ni con mucho, la décima parte del que hoy día tenemos. Así de simple. O sea, ahora ese mercado es diez, quince o veinte veces más grande. Ello, sin duda, reviste enorme trascendencia para quienes deben administrar tales recursos y para quienes necesitan beneficiarse del crecimiento de sus acciones, de los intereses que esto genera.
En ese sentido, me parece bueno que se abran los fondos, que haya una mayor diversidad, que exista la posibilidad de invertir una mayor cantidad de dinero en el extranjero. Pero resulta esencial que quienes efectúen esas operaciones lo hagan bien, porque los resguardos que se pueden tomar son bastante relativos llegado el momento de hacer las inversiones. Saber cuáles conviene realizar exige una gran especialización y, por cierto, prudencia, dado que hay algunas altamente peligrosas.
Más allá de cualquier crítica que podamos hacer, es importantísimo resguardar una especificidad: las administradoras de fondos de pensiones deben tener un objetivo único y no pueden confundirse con otras actividades financieras. Mezclarlas o abrir la puerta para que ello suceda significa dejar expuestos los fondos de los trabajadores a especulaciones, a soluciones de otro tipo, a arreglos de una índole distinta, que no digan relación con el único interés que corresponde: resguardar y cautelar los fondos previsionales.
Me manifiesto partidario de la amplitud que se da en el proyecto. Sin embargo, dejo claramente establecido que esto exigirá una mayor especialización que la existente, una mucho más rigurosa. Y la mejor forma de lograr ese objetivo es separar con nitidez las actividades financieras. Porque se trata de miles de millones de dólares que son de propiedad de todos los trabajadores de Chile y que están en manos de instituciones que, más allá de su legítimo interés pecuniario, deben responder por un buen ordenamiento económico y, sobre todo, cautelar el único fin que persiguen: obtener el mejor rendimiento de los fondos en beneficio de los afiliados.
Voy a votar que sí.
Pero estaremos atentos a los otros cambios que vienen, a objeto de permitir una mayor diversidad, de lograr una mejor inversión de los fondos y, en especial, de procurar que las AFP resguarden los intereses reales de los trabajadores.
En ese mismo sentido, señor Presidente, será fundamental contar con una administradora estatal, que cuide y maneje los fondos necesarios para otorgar una pensión solidaria a toda la gente que está fuera del sistema y que no se encuentra sujeta a los intereses que hoy día estamos discutiendo, los que son tanto o más importantes cuando se

DISCUSIÓN SALA

llega a la etapa de la vida donde se tiene que vivir de una pensión. En definitiva, a la sociedad le asiste la obligación con cada una de esas personas.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Gazmuri.

El señor GAZMURI.- Señor Presidente, la verdad es que este es un proyecto bastante simple.

Su origen se vincula, básicamente, con la decisión que tomó el Gobierno de flexibilizar la regla fiscal y bajar la meta de superávit estructural de 1 a 0,5 por ciento.

En su momento, fuimos muy partidarios de flexibilizar la norma, dado que ella no se justifica en las actuales condiciones fiscales que presenta el país.

Ello permitirá, a partir del Presupuesto del próximo año, generar un adicional del orden de 750 millones de dólares para sustentar y sostener el ambicioso programa de protección social del Gobierno de la Presidenta Bachelet.

Entre los efectos secundarios no positivos que podían surgir a raíz del cambio en la regla fiscal, había uno que, a mi juicio, obedecía a un temor fundado: el aumento de gastos podía motivar una tendencia a la baja del precio del dólar y, por tanto, una pérdida de competitividad de la economía chilena, lo cual depende en forma muy sustantiva del dinamismo del sector exportador.

Una apreciación del peso -y, por ende, una eventual baja del valor del dólar- afecta, aunque no de modo equivalente y por igual, a todos los sectores de la economía, pero, particularmente, a aquellos que se encuentran en niveles de competitividad complicados, y de manera muy especial al agrícola, y a sectores muy importantes y dinámicos de nuestro paquete exportador. Estoy pensando fundamentalmente en la vitivinicultura -que atraviesa por una delicada situación en los mercados internacionales-, en la fruticultura y en otras actividades.

En tal sentido, como primer efecto macroeconómico, esta medida disminuye las presiones a una baja del dólar. Ese es el motivo principal por el que la apruebo. Para una economía exportadora, como la chilena, mantener en un nivel razonable la divisa es una condición de estabilidad y sustentación del crecimiento. Y reducir los niveles de competitividad podría afectar de manera muy significativa áreas enteras de nuestra economía y en particular al sector agroalimentario, que posee una importancia creciente en las finanzas nacionales y que, en la práctica, se distribuye territorialmente en las Regiones ubicadas entre la Quinta y la Duodécima.

La iniciativa tiene, sin duda, otro efecto: ampliar las posibilidades de cartera de inversión de las AFP. En general, me parece que también resulta razonable que en un mercado tan pequeño como el chileno se dé la oportunidad de elevar el límite de inversión en el exterior. Pero,

en todo caso, el origen de este proyecto no fue, fundamentalmente, mirar las correcciones que necesita el sistema previsional. Esa discusión habrá que tenerla.

En efecto, después de veintitantos años de ser instaurado en el país, el sistema de AFP presenta un conjunto muy grande de ineficiencias, de problemas. Y el debate más de fondo sobre el sistema previsional y la capitalización individual tendrá lugar, no en relación con este proyecto, sino con motivo de la reforma previsional, que constituye también una ambiciosa iniciativa del Gobierno de la Presidenta Bachelet y que ya se encuentra en su primer trámite en el Congreso.

Por lo tanto, ahorro los comentarios que me merece el sistema de capitalización individual y las indispensables reformas de que debe ser objeto, lo que no fue la razón principal que dio origen a la iniciativa que nos ocupa, sino, básicamente, mantener las condiciones de competitividad de la economía.

Pese a los vaticinios -siempre hay falsos augures o personas que predican malas noticias-, la reacción de los mercados antes de que se apruebe la ley en proyecto ha sido más bien positiva. Hemos visto cómo, durante las últimas tres o cuatro semanas, desde que se anunció el cambio de la regla fiscal, no se ha registrado deterioro alguno en el precio del dólar, sino más bien cierta estabilización. Eso significa que los mercados incorporaron esta medida incluso antes de que se aplique. Y el dólar está en niveles, si bien bajos, a mi juicio perfectamente sostenibles, lo que permite, con mucho esfuerzo, conservar la competitividad de los sectores más amenazados.

Anuncio mi voto favorable.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- A solicitud de los integrantes de la Comisión de Relaciones Exteriores, que viajarán a Bolivia, voy a abrir la votación, pues este y el siguiente proyecto requieren quórum especial.

En votación.

Tiene la palabra el Senador señor Novoa, último inscrito.

--(Durante la votación).

El señor NOVOA.- Señor Presidente, la iniciativa en debate es del todo conveniente. Las razones de ello ya han sido expuestas por distintos Senadores, particularmente por los Honorables señora Matthei y señor García.

Contiene tres normas distintas. La primera aumenta el límite; la segunda varía los límites al interior de cada fondo, y la tercera dispone que no se considerarán, dentro de los topes de las inversiones en renta variable, los fondos colocados completamente en renta fija. Esto último resulta muy conveniente, porque, en general, para las administradoras de fondos de pensiones invertir en el exterior, aunque sea en instrumentos de renta fija, les resulta mucho más fácil y económico que hacerlo en un fondo mutuo compuesto por distintas opciones.

En atención a que el proyecto modifica tres o más artículos del decreto ley Nº 3.500, las Comisiones unidas de Hacienda y de Trabajo lo

aprobaron sólo en general, con el acuerdo de que no se iba a solicitar plazo para presentar indicaciones. En esa forma podría quedar despachado en general y en particular, procedimiento que seguimos ayer en relación con otra normativa.

Quiero formular otra observación: hoy se dio cuenta de que esta iniciativa tiene urgencia de "discusión inmediata", por lo cual habría que votarla en general y en particular a la vez.

Me parece una práctica poco recomendable que entre el primer informe de la Comisión y la discusión en la Sala se introduzca este tipo de urgencias, porque nos vamos a encontrar con que no hay discusión ni votación en particular.

En esta oportunidad, no haremos objeción al respecto, en el entendido de que se iba a proceder así. Pero si esto se repite en el futuro va a suceder que, si una Comisión analiza un proyecto extenso, lo aprueba en general y, al momento de votarlo la Sala, el Ejecutivo le fija "discusión inmediata", la aprobación será en general y en particular, en circunstancias de que no ha realizado un debate propio de esta última característica.

Hago ver que el efecto de la "discusión inmediata", de la que se dio cuenta hoy en el Hemiciclo, debería ser que la iniciativa volviera a Comisión y se votara en general y en particular.

Me parece que debemos cuidar la forma de legislar. En este caso hubo acuerdo para el despacho en general y en particular, en el entendido de que no se pediría plazo para formular indicaciones.

Por lo tanto, llamo la atención acerca de este punto, porque pienso que no debiera repetirse en el futuro.

El señor ALLIENDE (Secretario subrogante).- ¿Algún señor Senador no ha emitido su voto?

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Terminada la votación.

--Se aprueba en general y en particular el proyecto (30 votos a favor), y queda despachado en este trámite.

Votaron los Senadores señora Alvear y señores Allamand, Arancibia, Ávila, Bianchi, Cantero, Chadwick, Coloma, Escalona, Frei, García, Gazmuri, Girardi, Gómez, Horvath, Kuschel, Larraín, Letelier, Longueira, Matthei, Muñoz Aburto, Naranjo, Navarro, Novoa, Orpis, Pérez Varela, Prokurica, Sabag, Vásquez y Zaldívar.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el señor Ministro de Hacienda.

El señor VELASCO (Ministro de Hacienda).- Señor Presidente, no sólo en nombre del Gobierno, sino también en el de los trabajadores, de los afiliados, de los exportadores y de las muchas personas que se van a beneficiar con esta futura ley, agradezco la votación unánime del Senado.

DISCUSIÓN SALA

Este es un proyecto bueno, que aumentará la rentabilidad de los fondos de los afiliados y de los ahorrantes; que reducirá los riesgos; que permitirá diversificar y tener inversiones más rentables y, al mismo tiempo, más seguras; que introducirá una cuota de equilibrio en los flujos financieros; que apoyará el tipo de cambio; que promoverá la competitividad y permitirá que las exportaciones –que son el motor del crecimiento en Chile-, continúen expandiéndose de modo muy competitivo.

Como dije, se trata de un buen proyecto, señor Presidente, y el Ejecutivo agradece el apoyo que le ha prestado el Senado.

OFICIO DE LEY

1.4. Oficio de Cámara de Origen a Cámara Revisora

Oficio de ley a la Cámara de Diputados. Comunica texto aprobado. Fecha 13 de junio, 2007. Cuenta en Sesión 38, Legislatura 355. Cámara de Diputados.

Nº 629/SEC/07

A S.E. el
Presidente de la
Honorable
Cámara de
Diputados

Valparaíso, 13 de junio de 2007.

Tengo a honra comunicar a Vuestra Excelencia que, con motivo del Mensaje, informe y antecedentes que se adjuntan, el Senado ha dado su aprobación al siguiente

PROYECTO DE LEY:

"Artículo único.- Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

1) Agrégase, al final del número 9) de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k).".

2) Reemplázanse, en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

3) Sustitúyese, en el inciso vigésimo cuarto, el texto que dice "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por el siguiente: "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

OFICIO DE LEY

Artículo transitorio.- Las modificaciones introducidas por esta ley al decreto ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.”.

- - -

Hago presente a Vuestra Excelencia que este proyecto fue aprobado, en general, con el voto conforme de 30 señores Senadores, de un total de 38 en ejercicio.

En particular, su artículo único y el artículo transitorio fueron aprobados con el voto conforme de 30 señores Senadores, de un total de 38 en ejercicio, en el carácter de normas orgánicas constitucionales.

Dios guarde a Vuestra Excelencia.

EDUARDO FREI RUIZ-TAGLE
Presidente del Senado

CARLOS HOFFMANN CONTRERAS
Secretario General del Senado

2. Segundo Trámite Constitucional: Cámara de Diputados

2.1. Informe Comisión de Hacienda

Cámara de Diputados. Fecha 03 de julio, 2007. Cuenta en Sesión 45, Legislatura 355.

BOLETÍN Nº 5.082-05(S)

INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA RECAÍDO EN EL PROYECTO DE LEY QUE MODIFICA EL DECRETO LEY N° 3.500, DE 1980, CON EL OBJETO DE AMPLIAR LÍMITES DE INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO DE LOS FONDOS DE PENSIONES.

HONORABLE CÁMARA:

La Comisión de Hacienda informa, en segundo trámite constitucional y en primero reglamentario, con urgencia calificada de suma, el proyecto mencionado en el epígrafe, iniciado en Mensaje de S.E. la Presidenta de la República.

I. CONSTANCIAS REGLAMENTARIAS PREVIAS

Para los efectos constitucionales, legales y reglamentarios pertinentes, se hace constar, en lo sustancial, previamente al análisis de fondo y forma de esta iniciativa, lo siguiente:

1°) Que la idea matriz o fundamental del proyecto en informe consiste en modificar los límites generales de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones y los límites de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria.

2°) Que el artículo único y el artículo transitorio revisten el carácter de normas de rango orgánico constitucional, conforme a lo dispuesto en el artículo 108 de la Constitución Política, por incidir en atribuciones y funciones del Banco Central de Chile.

3°) Que el proyecto fue aprobado, en general, con el voto favorable de los Diputados señores Alvarado, don Claudio; Álvarez, don Rodrigo; Delmastro, don Roberto; Dittborn, don Julio; Insunza, don Jorge; Jaramillo, don Enrique; Lorenzini, don Pablo; Ortiz, don José Miguel; Robles, don Alberto; Sunico, don Raúl; Von Mühlenbrock, don Gastón, y la abstención del Diputado, Montes, don Carlos.

4°) Que Diputado Informante se designó al señor INSUNZA, don JORGE.

* * *

Asistieron a la Comisión durante el estudio del proyecto los señores Andrés Velasco, Ministro de Hacienda; Alejandro Micco, Coordinador Mercado de Capitales del Ministerio de Hacienda; Alejandro Charme, Fiscal de la Superintendencia de AFP; Patricio Toro, Asesor del Ministerio de Hacienda, y la señora Marcia Salinas, Jefa Departamento Desarrollo Pensiones de la Superintendencia de AFP.

II. ANTECEDENTES GENERALES

A. Antecedentes de hecho y de mérito que justifican la iniciativa

1.

En el Mensaje se hace presente que el proyecto en informe, por una parte, mejora las oportunidades de inversión de los Fondos de Pensiones, al permitir que el portafolio de los Fondos de Pensiones alcance un mayor grado de diversificación, aumentando así la rentabilidad de los Fondos sin aumentar su nivel de riesgo, y por otra parte, logra una mayor integración financiera de Chile con los mercados mundiales, lo que facilita los flujos desde y hacia Chile, contribuyendo a la competitividad del país.

B. Contenido del proyecto

La iniciativa propone cambios al decreto ley N° 3.500, de 1980, que consisten en la modificación de los límites generales de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones y de los límites de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, así como la clasificación de cuotas de fondos mutuos, cuotas de fondos de inversión e instrumentos representativos de índices, según su subyacente.

El límite máximo de inversión en el exterior para la suma de los Fondos de Pensiones administrados por una misma administradora, es fijado por el Banco Central, dentro de los rangos que establece el decreto ley N° 3.500, de 1980. Actualmente, este límite se

encuentra en el máximo que la ley permite fijar al Banco Central, que es de 30% del valor de los fondos de pensiones. El proyecto de ley eleva el rango permitido para este límite a 45% para la suma de los Fondos de cada administradora, conservando la facultad del Banco Central para fijar el límite efectivo.

Por su parte, el decreto ley N° 3.500, de 1980, contempla actualmente un rango dentro del cual el Banco Central fija el porcentaje máximo de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria permitida a cada tipo de Fondo. Dicho porcentaje se establece en relación al valor total de cada Fondo. Actualmente, los rangos contemplados en el decreto ley N° 3.500, de 1980, y los límites vigentes son los que se muestran a continuación:

	Cota Inferior	Límite Máximo	Límite Vigente
Fondo A	25%	40%	40%
Fondo B	15%	25%	25%
Fondo C	10%	20%	20%
Fondo D	8%	15%	15%
Fondo E	6%	10%	10%

El proyecto de ley contempla el aumento del límite máximo a 45% para el Fondo Tipo A; a 35% para el Fondo Tipo B; a 30% para el Fondo Tipo C, y a 20% para el Fondo Tipo D. El límite efectivo deberá ser fijado por el Banco Central dentro del rango propuesto con estos nuevos máximos.

Actualmente, para efectos del cálculo del límite máximo de inversión en renta variable de cada tipo de Fondo de Pensiones, las cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión, así como los títulos representativos de índices, son siempre consideradas como renta variable, independientemente de la composición del portafolio del Fondo.

El proyecto de ley establece que las cuotas de aquellos fondos mutuos o fondos de inversión, así como los títulos representativos de índices, que no tengan inversiones en renta variable, se considerarán como títulos de deuda para efectos del límite de inversión en renta variable; es decir, dejarán de ser considerados para el cálculo de dicho límite. Esto reducirá los costos de la inversión de los Fondos de Pensiones en títulos de deuda en el extranjero. Además, permitirá que la ampliación del límite de inversión en el extranjero se materialice en forma balanceada y eficaz.

Finalmente, el Mensaje incorpora una disposición transitoria, que propone gradualidad en el aumento del límite de inversión en el extranjero para preservar la estabilidad del mercado de capitales local.

Se indica que para evitar ajustes severos en el portafolio de los Fondos de Pensiones que pudiesen afectar los precios y la liquidez del sistema financiero, el proyecto establece que el límite máximo para la inversión en el extranjero de los Fondos no podrá ser superior a 35% en los primeros 4 meses desde la entrada en vigencia de la ley, ni a 40% entre los meses quinto y octavo, pasando a ser de 45% a partir del noveno mes.

C. Disposiciones legales que se modifican por el proyecto

El decreto ley N° 3.500, de 1980, que establece el Sistema de Pensiones.

D. Antecedentes presupuestarios y financieros

El informe financiero acompañado por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, de fecha 28 de mayo de 2007, señala que el proyecto de ley no implica gasto fiscal.

II. DISCUSIÓN DEL PROYECTO

A. Discusión general

El señor Andrés Velasco hizo presente que los objetivos generales del proyecto de ley son dos: a) mejorar las pensiones de los trabajadores, y b) mejorar la integración a los mercados internacionales, aumentando la competitividad de nuestras exportaciones.

Planteó que, en cuanto al primer objetivo, un portafolio eficiente tiene una gran fracción de instrumentos extranjeros. Al respecto, añadió que estos portafolios, actualmente, tienen su límite de inversión copado; en razón de lo anterior, se propone ampliar el rango de posibilidades de inversión de los fondos, mejorando su rentabilidad, sin aumentar el riesgo de la inversión.

Sostuvo que, respecto del segundo objetivo, se mejora la integración financiera con los mercados internacionales y la posición competitiva del sector exportador del país.

Explicó que, en particular, el proyecto de ley considera un aumento del límite global de inversiones en el exterior,

elevándose de 30% a 45%, lo que se efectuará en forma gradual, cada cuatro meses. Así, se pasará sucesivamente a 35%, 40% y 45%. Agregó que, junto a esta medida, se aumentan los límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura para cada tipo de Fondo.

Por otra parte, se reclasifican los instrumentos de inversión en materia de cuotas de fondos mutuos y de inversión, lo que procederá según su activo subyacente. Esta medida dice relación con el cálculo del límite de inversión en renta variable.

Precisó que el aumento del límite global de inversiones en el exterior modifica tanto el rango mínimo como el máximo. Acotó que el límite máximo se aplica a la suma de los fondos que administra una misma AFP.

Hizo notar que, en todo caso, el Banco Central de Chile, fijará el límite dentro de los rangos máximo y mínimo.

Afirmó que el aumento de los límites de inversión en moneda extranjera, sin cobertura cambiara, considera una cota inferior y un límite máximo por tipo de fondo. El límite máximo de inversión corresponde a un porcentaje del valor total de cada fondo. Agregó que, en este caso, también cabe la facultad del Instituto Emisor antes mencionada.

Manifestó que el aumento de los límites de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria es una medida que favorece la competitividad del país, lo que tiene un efecto positivo en nuestro sector exportador. Se trata de una medida que no aumenta el riesgo de inversión de los fondos.

Hizo notar que los estudios señalan que la moneda extranjera actúa como cobertura natural para ciertas inversiones en el extranjero.

Comentó que, en la actualidad, la inversión en fondos mutuos y de inversión es siempre considerada como inversión en renta variable, aun cuando dichos fondos sólo inviertan en activos de renta fija. Esto encarece y desincentiva la inversión en instrumentos de renta fija con recursos de fondos de pensiones, sobretodo a nivel internacional. Por esta razón se propone la reclasificación de los instrumentos de inversión.

Puntualizó que el proyecto de ley establece que aquellos fondos mutuos y de inversión que no inviertan en activos de capital (renta variable), serán considerados como inversión en activos de renta fija. Lo mismo se aplica a los títulos representativos de índices en el extranjero. Esta medida abaratará las inversiones del fondo de pensiones en activos de renta fija, promoviendo un balance adecuado de su portafolio de inversiones. Añadió que, a este respecto, habrá un mayor efecto a nivel de inversión en el

extranjero, donde el costo de comprar instrumentos de renta fija en forma directa es mayor.

En el debate de la Comisión se efectuó una ronda de consultas al señor Ministro en los términos siguientes:

El Diputado Álvarez, don Rodrigo, preguntó, ¿qué impacto se prevé en el dólar por efecto del proyecto?, ¿qué plazo tienen las AFP para adecuar sus portafolios en caso que el Banco Central de Chile rebaje los límites de inversión dentro de los rangos previstos?

El Diputado Montes, don Carlos, consultó, ¿cuál es el porcentaje del total de los fondos que se destina a inversión nacional? Argumentó que debería pensarse el modo de modernizar el aparato productivo de los pequeños y medianos empresarios. Postuló que debería aprovecharse la ocasión para estudiar el modo que una parte de los recursos existentes puedan ser empleados en esos sectores. Afirmó que debería estudiarse algún instrumento financiero que permita aquello.

El Diputado Insunza, don Jorge, preguntó, ¿qué volúmenes de inversión se espera que generen estas medidas?

El Diputado Lorenzini, don Pablo, opinó que debería modificarse la normativa de CORFO, adecuándola a las necesidades actuales de las empresas.

El Diputado Dittborn, don Julio, previno que se debe tener cuidado en materia de uso de los recursos de los fondos de pensiones, por cuanto se trata de recursos de terceros.

El Ministro señor Velasco hizo notar que, al anunciarse en mayo la modificación de los límites de inversión de las AFP en el exterior se generó un cambio en el valor del dólar del orden de 10 pesos al alza. Al mismo tiempo, el valor del cobre ha venido subiendo, sin embargo, el valor de la citada divisa se ha mantenido estable.

Por otra parte, informó que, de aprobarse la iniciativa en estudio, se estimaba que, para la primera alza del límite de inversión en el exterior, habría un aumento de ésta cercano a los 5.900 millones de dólares, luego, en la segunda, llegaría a 6.200 millones de dólares, finalizando en la tercera con, aproximadamente, 6.600 millones de dólares. Agregó que esto se produce en un contexto en que los recursos del fondo ascienden a cerca de 98 mil millones de dólares y, se espera un monto cercano a los 107 mil millones de dólares en marzo próximo.

INFORME COMISIÓN HACIENDA

Respecto de la modificación en materia de cobertura, hizo notar que, si el actual ciclo económico se revirtiera, bajando, por ejemplo, el precio del cobre, se producirá un alza en el dólar, por lo que a las AFP les convendría traer sus inversiones en el extranjero para hacer inversión local. Esto favorecerá a los afiliados, señaló.

Puntualizó que, a diciembre de 2006 la inversión de las AFP se distribuía, en cifras gruesas, de la siguiente manera:

- 27% en el sector financiero. Lo que se desglosa en 4% en letras hipotecarias, 18% en depósitos y 4% en bonos.
- 4% en fondos de inversión. Lo que se concentra en 3% en nacionales y 1% en extranjeros.
- 24% en inversiones en empresas. Correspondiendo 16% a acciones y 8% en bonos.
- 32% en fondos mutuos y acciones fuera de Chile.

Planteó que la inversión en empresas chilenas asciende a cerca de 22 mil millones de dólares.

Señaló que, probablemente, los recursos que las AFP destinarán al exterior serán los de menor rentabilidad, que son los depósitos bancarios. Al respecto, agregó que en la nueva Ley de Mercado de Capitales II se incorporó una disposición que permite a la banca una mayor disponibilidad de fondos, la que llegaría a unos 3.500 millones de dólares; asimismo, se contemplan normas sobre financiamiento de empresas, entre ellas, sobre el capital de riesgo. Por otra parte, sostuvo que se modificó la normativa de CORFO, permitiendo que invierta en fondos de inversión de riesgo.

B. Discusión particular

En el artículo único del proyecto, se introducen las siguientes modificaciones al artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

Por el numeral 1), se agrega al final del número 9) de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k).".

Por el numeral 2), se reemplazan en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

Por el numeral 3), se sustituye en el inciso vigésimo cuarto, el texto que dice "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por el siguiente: "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

En el artículo transitorio, se dispone que las modificaciones introducidas por esta ley al decreto ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

En el inciso segundo, se señala que, con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.

Puestos en votación los artículos del proyecto fueron aprobados por 10 votos a favor y 2 abstenciones.

III. ARTÍCULOS E INDICACIONES RECHAZADOS POR LA COMISIÓN

Ninguno.

IV. ARTÍCULOS QUE NO FUERON APROBADOS POR UNANIMIDAD

El artículo único y el artículo transitorio del proyecto.

V. TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN

En virtud de lo antes expuesto y de los antecedentes que dará a conocer oportunamente el señor Diputado Informante, la Comisión de Hacienda recomienda la aprobación del siguiente:

INFORME COMISIÓN HACIENDA

PROYECTO DE LEY

"Artículo único.- Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

1) Agrégase, al final del número 9) de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k).".

2) Reemplázanse, en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

3) Sustitúyese, en el inciso vigésimo cuarto, el texto que dice "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por el siguiente: "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

Artículo transitorio.- Las modificaciones introducidas por esta ley al decreto ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.".

Tratado y acordado en sesión del día 3 de julio de 2007, con la asistencia de los Diputados señores Ortiz, don José Miguel (Presidente); Aedo, don René; Alvarado, don Claudio; Álvarez, don Rodrigo;

Delmastro, don Roberto; Dittborn, don Julio; Insunza, don Jorge; Jaramillo, don Enrique; Lorenzini, don Pablo; Montes, don Carlos; Robles, don Alberto; Sunico, don Raúl, y Von Mühlenbrock, don Gastón, según consta en el acta respectiva.

SALA DE LA COMISIÓN, a 3 de julio de 2007.

JAVIER ROSSELOT JARAMILLO
Abogado Secretario de la Comisión

2.2. Discusión en Sala

Cámara de Diputados. Legislatura 355, Sesión 45. Fecha 04 de julio, 2007. Discusión general. Se aprueba en general y en particular, sin modificaciones.

AMPLIACIÓN DE LÍMITES DE INVERSIÓN DE FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO. Segundo trámite constitucional.

El señor **WALKER** (Presidente).- Corresponde tratar, en segundo trámite constitucional, el proyecto de ley, originado en mensaje, que modifica el decreto ley Nº 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar los límites de inversión de fondos de pensiones en el extranjero.

Diputado informante de la Comisión de Hacienda es el señor Jorge Insunza.

Antecedentes:

-Proyecto del Senado, boletín Nº 5082-05, sesión 38ª, en 19 de junio de 2007. Documentos de la Cuenta Nº 11.

-Informe de la Comisión de Hacienda. Documentos de la Cuenta Nº 27, de esta sesión.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado señor Insunza.

El señor **INSUNZA.-** Señor Presidente, la Comisión de Hacienda estudió el proyecto, el cual fue anunciado por la Presidenta de la República en el mensaje presidencial del 21 de mayo e ingresado al Senado. Aprobado por la cámara alta, pasó a revisión de la Cámara de Diputados.

En síntesis, la iniciativa permite ampliar la capacidad de las AFP para invertir sus fondos fuera del país. Actualmente, ese límite es de 30 por ciento de los fondos, bajo una regulación sujeta al Banco Central, el que puede establecer límites inferiores al autorizado por la ley. El proyecto amplía el límite al 45 por ciento. Para todos los efectos dicho banco conserva la facultad de fijar límites inferiores toda vez que sea necesario.

Al mismo tiempo, el proyecto otorga una nueva flexibilidad por la vía de las garantías respecto de esos fondos que se pueden invertir en el exterior. Eso es importante para todos los efectos cambiarios de la iniciativa.

Quiero ir al fondo del debate, tal como se trató en la Comisión, y que está en el informe de la iniciativa anunciada por la Presidenta Bachelet el 21 de mayo.

Entre otras cosas, el proyecto busca minimizar los riesgos que existen en los fondos de las AFP por la vía de permitir nuevas áreas de inversión y, por lo tanto, nuevos destinos de inversión. Al incluir la inversión en el extranjero, se evitan los riesgos de crear burbujas especulativas, burbujas accionarias en

DISCUSIÓN SALA

el interior del país, como lo plantean algunos economistas y analistas de mercado.

Al mismo tiempo, junto con el propósito de cuidar los fondos, el proyecto crea un estímulo para una salida de dólares del país que permita que la divisa suba su valor en Chile. Todos sabemos los efectos que tiene el alto precio del cobre en la economía, los altos niveles de exportaciones de nuestros campos, lo que presiona el valor del dólar, afectando la competitividad de sectores exportadores. Esencialmente, el proyecto busca generar ese efecto y, por lo tanto, un cuidado en la competitividad nacional.

En el debate de la Comisión se expresó la preocupación de que algunos de esos fondos podrían seguir invirtiéndose en el país y en algunos otros sectores que pueden presentar riesgos; pero, por lo mismo, se pueden generar mayores oportunidades. Eso derivó a otro tópico, cual es la idea de crear otros mecanismos que mejoren la capacidad de inversión de las AFP en lo que se ha llamado genéricamente "capitales de riesgo".

Ese fue un punto de debate que quedó como un factor de análisis y evaluación, con la prevención que expresaron otros parlamentarios, en el sentido de que hay un riesgo adicional respecto del destino de esos fondos de las AFP al invertirlos en capitales de riesgo, lo cual no sería prudente. No hubo decisión al respecto, pero lo menciono como un aspecto del debate.

Ese punto fundamenta algunas de las abstenciones de que fue objeto el proyecto, específicamente de los diputados Montes y Lorenzini. En todo lo demás, fue aprobado por los miembros de la Comisión de Hacienda.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Entrando en el debate, tiene la palabra el honorable diputado Gonzalo Arenas.

El señor **ARENAS.-** Señor Presidente, celebro la presentación del proyecto, que establece tres ideas principales: la ampliación escalonada de los límites generales de inversión de los fondos de pensiones en el exterior; tal vez la variación de los límites en el interior de cada fondo, y una disposición sumamente relevante para que lo que se pretende sea eficaz: no se considerarán en los topes de las inversiones de renta variable los fondos colocados completamente en renta fija.

Es importante, porque el decreto ley Nº 3.500 y la esencia del sistema de capitalización individual consiste en generar una real diversificación de los riesgos y un provecho de las rentabilidades que ofrece el mercado para entregar mejores pensiones a todos los chilenos.

La reforma permite cumplir cabalmente, o en mejor medida, con su misión, que no es otra que dar más seguridad y rentabilidad a los fondos de sus afiliados, lo cual, a juicio de muchos, no se está cumpliendo con el actual límite del 30 por ciento.

Los efectos de esta medida difieren, más allá del efecto en las pensiones. Aquí se cumple lo que siempre dicen los economistas. Hay un viejo refrán que dice que éstos dividen su tiempo en dos: la mitad para explicar las

cosas que ocurrirán en el futuro y la otra mitad para explicar por qué no ocurrieron.

Entonces, los efectos en el tipo de cambio, en las tasas de interés, en el precio de las acciones, están por verse. Creo que serán bastante moderados. Por eso, todavía queda pendiente el tema de fondo: el precio del dólar, sobre todo para el sector exportador, en especial el de exportaciones agrícolas, que corresponden al distrito que represento.

Sin embargo, la cuestión medular del proyecto que nos debe convocar a su aprobación, es el mayor grado de diversificación de los Fondos de Pensiones, aumentando su rentabilidad, sin aumentar su nivel de riesgo.

Eso es lo que produce un cierto malestar con el proyecto en debate, por cuanto la Alianza por Chile desde hace varios años viene solicitando la implementación de una medida como ésta, que el Gobierno incluyó en la reforma previsional, con un tope de 80 por ciento. En consecuencia, aquí se denota claramente que la intencionalidad de incorporarlo en la reforma previsional conlleva la finalidad política de lograr negociaciones y acuerdos en otras materias de dicha reforma, que puedan afectar a algunas AFP. Reitero, una medida que debió implementarse hace muchos años atrás, se postergó exclusivamente por razones políticas para conseguir negociaciones en otros proyectos de ley, como en éste, perjudicando la rentabilidad de los fondos de pensiones de miles de chilenos.

Considero de un alto grado de responsabilidad colocar temas tan fundamentales en el plano político, para lograr objetivos que no son propiamente los que se pretenden conseguir con la ampliación del límite de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones.

Además, lo que queda de manifiesto es que el Gobierno tuvo que adelantar la medida, en parte, por la rebaja del superávit estructural. En cierta forma, tuvo que entregar esa especie de llave que quería utilizar en la reforma previsional. De otra manera, no se explica que este proyecto de ley venga con el desglose total de lo que se pretende, finalmente, en dicha reforma; esto es, el aumento del 80 por ciento de la inversión en el extranjero en los plazos establecidos. Por eso, si se tuviera conciencia real de la importancia que tiene para los trabajadores y la intención fuera ayudarlos, la reforma previsional se habría desglosado totalmente y hoy día estaríamos discutiendo un aumento gradual, en tres años, hasta el 80 por ciento. Pero no se ha hecho así. ¿Por qué? Porque hay razones políticas que enturbian el análisis calmado y responsable sobre los fondos de pensiones y la forma en que ellos se invierten.

Voy a votar a favorablemente el proyecto. Sin embargo, debo decir que se ha hecho un tímido avance en estas materias y que nuestra intención era que se discutiera el desglose total de un aumento hasta el 80 por ciento el límite para las inversiones en el extranjero.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Agradezco la presencia del ministro de Hacienda, señor Andrés Velasco, y del ministro del Trabajo, señor Osvaldo Andrade.

DISCUSIÓN SALA

Tiene la palabra el diputado señor José Miguel Ortiz.

El señor **ORTIZ.-** Señor Presidente, en el día de ayer, en la Comisión de Hacienda, escuchamos la exposición del ministro de dicha cartera sobre el proyecto de ley que modifica el decreto ley Nº 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar límites de inversión en el extranjero de los fondos de pensiones, iniciativa que es parte de las medidas anunciadas el 21 de mayo por la Presidenta de la República, señora Michelle Bachelet.

¿En qué consiste este proyecto? Actualmente, los recursos del fondo ascienden a 98 mil millones de dólares, aproximadamente, y para marzo del próximo año se calcula que aumenten a 107 mil millones de dólares.

¡Qué responsabilidad más grande el que el Gobierno amplíe el límite de inversión en el extranjero de los fondos de pensiones de modo de aumentar su rentabilidad, con el objeto de que las personas en edad, al impetrar el beneficio, obtengan una jubilación digna!

Cuando se dice que aumentar el límite máximo de inversión hasta un 45 por ciento, y no hasta un 80, es un avance tímido, quiero recordarles que muchas carreteras, muchos caminos, se deben a que las AFP, en sus mesas de negocios, han comprado bonos de empresas constructoras. Por lo demás, eso no sólo genera inversión, sino también mucho empleo.

El diputado informante de la Comisión de Hacienda ya pormenorizó el contenido del proyecto. En consecuencia, sólo voy a insistir en un par de aspectos que me parecen esenciales.

El primero tiene relación con el necesario equilibrio entre el gasto fiscal y el tipo de cambio. El anuncio de la Presidenta de la República, en orden a rebajar la meta de superávit estructural de 1 a 0,5 por ciento, va a significar, a contar del 1 de enero de 2008, la liberación de alrededor de 750 millones dólares anuales, de los cuales, 650 millones van a ser invertidos en la unidad de subvención educacional, USE, que constituye la base del financiamiento de la educación chilena. En consecuencia, vía incremento de la inversión en educación, dichos recursos serán destinados al activo más importante con que cuenta un país: su gente.

Sin embargo, esta medida positiva podría afectar el tipo de cambio, gran problema para los exportadores, ya que los márgenes de comercialización de la mayor parte de los productos son bajos y lo importante es mantener las fuentes de empleo.

Por otra parte, al afectar el tipo de cambio, se produce un efecto indeseable, pues, al apreciar el peso frente al dólar, impacta a los importadores en sus márgenes y resta competitividad al país. No obstante, la señal dada por la Presidenta de la República el 21 de mayo, ha significado un dólar que, prácticamente, se ha mantenido en el precio. Es cosa de analizar las cifras. En este sentido, la iniciativa del Ejecutivo constituye una medida compensatoria adecuada, pues, junto con aumentar el límite de inversión de las AFP en el extranjero, se amortigua el efecto descrito.

Considero que la buena política se basa en generar equilibrios. En este caso, debo recordar que, en su primer trámite constitucional, el proyecto de

ley fue aprobado por unanimidad, tanto en la Comisión de Hacienda como en la Sala del Senado. Lo mismo ocurrió en nuestra Comisión de Hacienda, en el día de ayer, con el apoyo de todos sus diputados titulares.

Quiero destacar un segundo aspecto. Nuestro sistema financiero ha alcanzado un nivel de madurez tal, que hoy es posible adoptar, sin temor, decisiones de política que, hasta hace un tiempo atrás, aparecían demasiado riesgosas. Todo ello en beneficio de los cotizantes de las administradoras de fondos de pensiones.

En efecto, la posibilidad de que las AFP inviertan en el exterior un mayor porcentaje de los fondos acumulados permitirá acrecentar la rentabilidad de los mismos, lo que redundará directamente en beneficio de los cotizantes del sistema. Eso es una buena noticia para millones de chilenos, pero siempre que el riesgo quede acotado, lo que ocurrirá con la diversificación de los fondos ante la mayor oferta del exterior.

El texto del informe que los colegas tienen en sus escritorios explica claramente la diversificación de los respectivos fondos para el aumento de las inversiones en el extranjero.

No fue casualidad que ayer, 3 de julio, el director de Presupuestos, en representación del ministro de Hacienda, nos diera a conocer a la Comisión Mixta de Presupuestos la Evaluación de la Gestión Financiera del Sector Público en 2006 y la Actualización de Proyecciones para 2007.

Ello es consecuencia de varios proyectos de ley que tramitamos en el Congreso Nacional durante estos últimos catorce o quince meses, que ahora son leyes de la República y que posibilitan una sana economía para futuros desafíos y en beneficio de la gente.

Cito el proyecto de reforma del mercado de capitales II, que establece cambios en las reservas técnicas de los bancos y redefine el concepto de depósitos a la vista.

Estimamos que las disposiciones contenidas en la recién aprobada reforma al mercado de capitales II tendrían el efecto de un aumento inmediato de aproximadamente 3.500 millones de dólares en la liquidez del sistema financiero.

Además, con la incorporación de los bancos al mercado de créditos de corto plazo -norma también contenida en el citado proyecto- podemos observar un aumento en los recursos que puede captar el sistema bancario, toda vez que dichas instituciones podrán -y debieran hacerlo- ofrecer mejores condiciones en la captación de recursos invertidos por un plazo menor a treinta días.

En los próximos días se verán las medidas pro pymes, que están siendo focalizadas e implican una inversión de 400 millones de dólares.

Por lo expuesto, en nombre de la bancada Demócrata Cristiana anuncio que estamos por la aprobación total y absoluta del proyecto y llamo al resto de los colegas a votarlo también favorablemente, porque está en el camino correcto para que nuestro país siga creciendo y para mejorar, sin ningún tipo de discriminación, la situación de sus casi 16 millones de habitantes.

He dicho.

DISCUSIÓN SALA

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el honorable diputado Julio Dittborn.

El señor **DITTBORN.-** Señor Presidente, éste es un proyecto que el mercado financiero estaba esperando desde hacía mucho tiempo.

Si uno mira las cifras de los últimos meses, en la práctica, de hecho, el sistema de AFP ya habría sobrepasado el límite de 30 por ciento de inversión de fondos en el exterior. Y lo habría sobrepasado no porque las AFP hubieran conscientemente querido violar ese límite comprando más acciones, sino porque el valor de ellas ha subido mucho en el último tiempo, razón por la cual, en los casos de muchas AFP, aunque no se compraron más acciones para no violar el límite legal impuesto, en los hechos, al valer más las acciones se superó con creces el límite del 30 por ciento establecido en la ley.

Entiendo que la Superintendencia de AFP ha tenido una actitud flexible frente a esa violación de la ley y no ha multado a las AFP por cuanto, evidentemente, la superación de este límite va contra su voluntad.

Por lo tanto, hace mucho tiempo que dicho límite debió haber sido ampliado porque, entre otras cosas, ello hubiera permitido a los afiliados a las AFP obtener una mejor rentabilidad. O sea, todos los chilenos que invertimos obligatoriamente el 10 por ciento de nuestras remuneraciones en las AFP hemos perdido, hemos dejado de ganar determinada rentabilidad porque la ley ha impuesto, más allá de lo prudente, este límite del 30 por ciento de inversiones en el exterior.

Una de las tragedias de la política es que no se pagan costos políticos por las cosas buenas que se dejan de hacer, sino sólo por las cosas malas que se hacen. Es decir, cuando a algún político o a un funcionario público lo pillan robando o haciendo algo manifiestamente ineficiente, ahí se paga un costo político. Pero cuando cualquiera de ellos deja de hacer algo positivo y por tanto dejan de existir beneficios, que nunca serán una realidad porque no se tomaron las medidas adecuadas en su momento, eso, lamentablemente, no tiene un costo político.

Y ése es el caso de este proyecto de ley.

Si esta iniciativa se hubiera aprobado hace un par de años, con el notable incremento que han tenido las bolsas mundiales en los últimos dos años, las pensiones de los chilenos hubieran sido superiores a lo que van a ser en la práctica. Y esto hay que decirlo. ¿Pero quién va a pagar un costo político por ello? Lamentablemente, nadie. Porque -repito- no se pagan costos políticos por las cosas buenas que se dejan de hacer, sino sólo por las cosas malas que se hacen. Y ésa es, sin duda, una tragedia de esta actividad.

Por otra parte, se ha especulado mucho en cuanto a que lo dispuesto en el proyecto pueda incrementar en forma importante el precio del dólar. El ministro dijo ayer -y concuerdo con esa opinión- que el mercado del dólar en Chile es bastante profundo, por lo que considero temerario hacer especulaciones como la señalada.

De hecho, por ejemplo, hace pocas semanas el Fisco disminuyó el superávit estructural de 1 al 0.5 por ciento del PIB. Ése fue un anuncio que

hizo la Presidenta de la República el 21 de mayo recién pasado. Esa norma tiende a deprimir el precio del dólar porque le permite al Fisco gastar más y para gastar más obviamente hay que traer dólares a Chile, lo que, con todo lo demás constante, significa un menor precio del dólar.

En cambio, la modificación que nos ocupa -hay que reconocerlo- implica una tendencia al alza del precio del dólar, porque permite que una mayor parte de los dólares que podrán ser sacados del país para comprar títulos de renta variable o acciones en el exterior, se haga sin cobertura cambiaria.

Éste es un punto muy importante.

Hoy las AFP sólo pueden sacar del país recursos en moneda extranjera con cobertura cambiaria, o sea, con seguros de cambio que les permiten, cuando quieran retornar ese dólar a Chile, comprar los pesos a un precio predeterminado, de manera de evitar el riesgo que significa que el valor del dólar o el tipo de cambio en Chile pueda variar.

Ahora, este proyecto permite que una parte de las mayores inversiones no tengan seguro de cambio, lo que sin duda es un incentivo para que el valor del dólar, todo lo demás constante, tienda a subir, que es lo que desde hace mucho tiempo buscan todos los sectores productivos del país, especialmente los exportadores, las pequeñas y medianas empresas.

Por lo tanto, anuncio nuestro voto favorable al proyecto. Lo consideramos positivo, aunque tremendamente tardío. Ese hecho, dado que las bolsas internacionales han estado tan positivas en los últimos años, ha significado un costo para todos los chilenos que tenemos nuestros fondos en las AFP. Nuestra pensión hubiera sido mayor si el proyecto se hubiera mandado al Congreso Nacional hace dos o tres años. Lamentablemente -repito-, nadie paga costos políticos por las cosas buenas que no se hacen.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado don Pablo Lorenzini.

El señor **LORENZINI.-** Señor Presidente, el diputado Dittborn señaló recién que hay funcionarios que podrían robar. No creo que sea así, pero hay ejecutivos que sí se interesan en ello. Como usted bien sabe, en esta Cámara -y espero contar con su respaldo en las comisiones investigadoras que vienen-, hacemos muchas defensas corporativas.

En cuanto al proyecto, referido a las inversiones de las AFP en el extranjero, estamos hablando de un potencial de 100 mil millones de dólares. Si multiplicamos esa cantidad por 550, la cifra en pesos es tan grande que no cabe imaginarla.

Sin embargo, en Chile existe la pequeña y mediana empresa, pyme, que cada día es más pujante, más tecnificada, con más idea de los negocios, y en la búsqueda de una productividad mayor. Ello significa tener un mercado nacional con una pequeña y mediana empresa que busca sus caminos para contribuir al crecimiento y, por ende, al desarrollo del país, sobre todo en regiones; una pequeña empresa donde están los emprendedores, que tanto

DISCUSIÓN SALA

estamos motivando; una pequeña empresa con problemas financieros, por tanto, con limitación de sus posibilidades. Si usted quiere crecer como empresa, necesita invertir; si quiere competir con las multinacionales, necesita más calidad y, por supuesto, más gestión, más marketing. La ecuación final es: productividad, marketing, gestión.

En los años recientes, curiosamente -el ministro de Hacienda lo sabe muy bien-, dichas empresas mejoraron su recurso humano. Hay gente que tiene calidad humana, ideas, innovación, una búsqueda de productos nuevos que se pueden introducir en los mercados.

El Presidente debe pensar qué tienen que ver todas las virtudes y potencialidades de la pequeña y mediana empresa con la idea matriz del proyecto, referido a la inversión de las AFP en el extranjero. Pero aquí está lo curioso, ya que estamos autorizando a las AFP a invertir cierta plata en la banca internacional o en instrumentos internacionales.

Ayer, en la discusión del proyecto en la Comisión de Hacienda, con el diputado Carlos Montes le planteamos al ministro de Hacienda nuestro punto de vista al respecto -aprovecho para agradecer la apertura del ministro en esta materia, porque es la manera de avanzar-, y nos dijo que, conceptualmente, teníamos razón. Tenemos un mercado atractivo al interior, desde Corfo, a través del Fogape, o de otras medidas que se han implementado recientemente. Hay que felicitar al Gobierno y al Congreso Nacional por haber permitido su aprobación. Por ejemplo, disminución de los impuestos de timbres y estampillas; simplificación tributaria; aumento de los plazos para el pago de los impuestos mensuales, lo que permitió que las pequeñas empresas pueden postergar dichos pagos hasta el día 20; plazo extraordinario para reprogramar las deudas tributarias; unificación y flexibilización de las garantías. En fin, varias medidas en distintos circuitos para posibilitar que la pyme tenga el énfasis que debe tener, sobre todo, porque se discute que ellas dan el cincuenta o sesenta por ciento del empleo. Por otro lado, están estas multinacionales, entre comillas, ya que son empresas nacionales que invierten una cierta cantidad de plata en el exterior.

En definitiva, ¿qué estamos haciendo? Permitir la salida de miles de millones de dólares al extranjero. Y uno se pregunta, con razón, sin populismos, ¿por qué una parte de esas platas no puede quedarse en el país? El ministro nos dio las cifras -las cuales anoté, porque es bueno tenerlas-. De los 100 mil millones de dólares que hoy tienen las AFP, 32 mil millones están rentando afuera. No sé si será al 4 ó al 5 por ciento. En Chile, un proyecto viable, seguro, rentable y bien gestionado, no va a rentar el 5 por ciento. Además, a estas alturas, un chileno no va a invertir por el 5 por ciento; distinto sería si es por el 10, por el 12 ó por el 15 por ciento. Basta mirar lo que ha pasado con la Bolsa que, en seis meses, ha rentado el 26 por ciento.

Entonces, pregunto, ¿habría alguna posibilidad de que el empresario chileno pudiera recibir aunque sea una pequeña parte? ¿Dónde están las platas? El 13 por ciento, equivalente a 13 mil millones de dólares, está en el sector público. Ahí hay seguridad; el 27 por ciento, o sea, 27 mil millones de dólares, en el sector financiero, en letras hipotecarias, aun cuando quedan

unas pocas; en depósitos a plazo, 18 mil millones de dólares en bonos; en fondos de inversión, 4 mil millones; en inversiones de empresas, 24 mil millones; en acciones, 16 mil millones. Por eso, alguien decía que el efecto en la Bolsa es mínimo, porque actualmente está rentando 16 mil millones. Si fuera economista de una AFP, a lo mejor, invertiría en Chile en depósitos a plazo, ya que, aun cuando no rinden mucho, tendría con seguridad 18 mil millones de dólares, con lo cual estaría cumpliendo con el aumento de 15 mil millones que le estamos ampliando a las AFP en el límite de inversión en el extranjero de los fondos de pensiones. Por lo tanto, no se va a tocar mucho lo que tengan en fondos nacionales tanto la Bolsa como el sector público. Distinto sería si el ministro dijera que un 1 por ciento de esos 100 mil millones de dólares se va a destinar a la microempresa, lo que equivaldría a 1000 millones de dólares.

Hasta aquí va a compartir conmigo en que, filosóficamente, tengo toda la razón, sobre todo, porque es el ahorro de todos los chilenos. ¿Qué tiene que pedirme si yo ahorro y usted ahorra? Seguridad, poco riesgo, garantías de que se mantenga, y rentabilidad. Si usted logra tener empresas chilenas pequeñas que le den una rentabilidad muy superior al mercado extranjero, con seguridad y permanencia en el tiempo de esos flujos, no veo por qué se deben sacar las platas al exterior. Lo que tenemos que hacer es dar libertad a las AFP para invertir donde quieran.

No estamos hablando -con el diputado Dittborn lo conversábamos ayer y tiene toda la razón, porque no se trata de populismos- de empresas basura ni de empresas con alto riesgo, porque no podemos jugar con los ahorros de todos los chilenos. Pero si las empresas tienen un respaldo tecnológico, un seguimiento y un poquito de inversión, debieran tener una garantía por disminuir el riesgo. Si uno invierte 1000 millones de dólares en el país, a los cuales afuera les va a sacar el 5 por ciento de rentabilidad, bastaría que la mitad de esas empresas -la otra mitad es de riesgo total- renten el doble del 5 por ciento, que lo van a hacer, para igualar la situación. O sea, ahí hay un juego que es más que suma cero, siempre y cuando alguien se preocupe de potenciar a esas empresas. ¿Y quién es ese alguien? ¡La Corfo!

Por eso, me parece que hay que redefinir. Ayer, en la Comisión, el Ministro reconoció hidalgamente -espero que también lo haga en la Sala- que es preciso redefinir las políticas, con la mejor de las intenciones, para que eso salga de la Corfo, y más que pasar a ser un banco de segundo piso, vuelva a ser la Corfo activa, y desde allí ver…

El señor **DITTBORN.-** Eso es muy difícil.

El señor **LORENZINI.-** Sé, diputado Dittborn, que eso es muy difícil, pero tenemos que ver cómo generamos proyectos para las pyme de educación, de tecnología, etcétera, que den mayor rentabilidad, lo que permitiría dejar en Chile una parte de los recursos que las AFP invierten en el extranjero.

Uno tiende a pensar que, en este momento, la opción de incrementar afuera las inversiones parece viable. Incluso, hay ciertos márgenes y plazos.

DISCUSIÓN SALA

Además, en el proyecto de reforma previsional que discutiremos luego hay otros incrementos.

Ayer, en la Comisión, el ministro de Hacienda se comprometió -y creo que lo va a hacer nuevamente cuando intervenga en esta sesión- a estudiar, propiciar, ver la manera de incentivar proyectos elegibles, proyectos a nivel micro y pequeña empresa que puedan responder a las normas de seguridad y al riesgo mínimo que se debe tener. Eso hay que hacerlo, pero no debemos olvidar que el país necesita financiamiento, ya que, aun cuando existe en la banca, ésta busca rentabilidad a corto plazo. No obstante, ¿por qué los bancos quieren entrar a las AFP para rentar al 5 por ciento, si están rentando al 20 por ciento? ¡Cuidado! Esa es una buena pregunta. Cuando se dé la discusión previsional, voy a decir por qué no me gusta la banca ahí.

Ahora, hay que hacer un esfuerzo, pienso que desde la Corfo, más allá de la innovación que estamos teniendo a través del Fogape, de otros fondos que se han dispuesto, y de todas las medidas que se han implementado para que, en el futuro, una parte de los fondos que invierten las AFP en el extranjero, aunque sea pequeña, se invierta en Chile. Quiero mi plata aquí, trabajando en mi país; no quiero que mi plata, en iguales condiciones, sea movida por la banca internacional, por las empresas multinacionales o por países que tienen proyectos en otros lados. ¿Por qué vamos a pagar con plata de los chilenos el desarrollo de otros países? Plata de los chilenos para invertir en Chile; hay que partir en algún minuto.

Ése es el desafío que tenemos y, por eso, en la Comisión, con el diputado Montes nos abstuvimos en forma simbólica, y es lo que voy a hacer ahora, también en forma simbólica, porque creo que el proyecto va en la dirección correcta. Sin embargo, hay que hacer esfuerzos para incentivar a la micro y pequeña empresa, de manera que sean viables.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el honorable diputado René Aedo.

El señor **AEDO.-** Señor Presidente, este proyecto de ley, que modifica el decreto ley Nº 3.500, tiene por objeto ampliar los límites de inversión de los fondos de pensiones en el extranjero, que hoy llegan a alrededor de 98 mil millones de dólares.

El proyecto responde a una necesidad, porque los fondos de pensiones han experimentado una importante expansión, copando el límite de inversión en el extranjero, que era de 30 por ciento del valor del fondo. Lo que hace esta iniciativa es ampliar a 45 por ciento dicho límite, el que estará bajo la tuición del Banco Central, que será la entidad encargada de manejar el porcentaje de inversión en el extranjero de los fondos de pensiones.

Por otro lado, el proyecto hace una reclasificación de los instrumentos de inversión, estableciendo que aquellos que no se inviertan en activos de capital, es decir, en activos patrimoniales negociables, que son de renta variable, serán considerados como inversión en activos de renta fija, lo que producirá mayor

equilibrio de los instrumentos de inversión en el mercado de capitales.

Una de las interrogantes que nos produce el proyecto dice relación con el impacto que podría tener en el tipo de cambio. Los altos precios del cobre y el aumento del gasto fiscal, especialmente, en educación y en el Transantiago, podrían alterar el tipo de cambio; pero el proyecto mantiene el tipo de cambio en niveles que favorezcan, por ejemplo, a los exportadores.

Otra interrogante que surge es qué podría pasar, por ejemplo, si el precio del cobre experimentara una fuerte baja. ¿Podría este límite tan alto del 45 por ciento de inversiones en el extranjero de los fondos de pensiones alterar de manera importante el tipo de cambio, lo que sería muy negativo para los exportadores? En mi concepto, esto puede ser perfectamente amortiguado y balanceado, gracias a la facultad que tiene el Banco Central de fijar los límites de inversión en el extranjero, porque lo único que hace el proyecto es fijar los límites máximos. En ese sentido, la iniciativa me da plena tranquilidad.

Creo que el proyecto beneficiará a la gran mayoría de chilenos que tienen fondos de pensiones, puesto que les permitirá obtener mayor rentabilidad y seguridad.

Por eso, anuncio que vamos a apoyar este proyecto e invito a todos los colegas a hacer lo mismo.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el honorable diputado Enrique Jaramillo.

El señor **JARAMILLO.-** Señor Presidente, sin duda, este proyecto de ley, que amplía los límites de inversión en el extranjero de los fondos de pensiones, nos lleva a algo que está latente en la ciudadanía.

El mundo laboral está inquieto porque Chile crece, pero los sectores de clase media baja, de trabajadores y de pensionados están a la espera de que suceda algo que sea concordante con las noticias que, día a día, hablan de lo bien conducida que está nuestra economía. Esto, con todas las diferencias que tenemos los chilenos, no debe desunirnos, sino unirnos y hacer que nos sintamos satisfechos -y contentos, dicen en algunas instituciones- de vivir en este país.

Las expectativas puestas en el desarrollo de los fondos de pensiones no son precisamente las mejores y, por eso, hago este comentario. Que una pensión sea mejor o peor en el futuro dependerá, principalmente, de la rentabilidad de los recursos acumulados con el trabajo de toda una vida, los cuales son administrados por las AFP. Por eso, la obtención de una mayor rentabilidad es una preocupación permanente de la autoridad económica, en este caso, representada por el ministro de Hacienda, el brillante académico, don Andrés Velasco. Hay que decirlo, y también me siento parte de esto, porque creo que puedo contribuir con un granito de arena, aunque sea haciendo algunos comentarios, en la discusión de este proyecto y de otros que tienen que ver con la Hacienda Pública.

En la actualidad, se encuentra en trámite en nuestra Corporación una reforma previsional que apunta a establecer un pilar solidario, que se traduce

DISCUSIÓN SALA

en una pensión mínima a la cual puedan acceder todos los chilenos y chilenas. Dicho pilar solidario favorece, precisamente, al 40 por ciento de los más pobres de nuestro país. ¡Qué bien!, Primera vez en nuestra historia que se da un salto de esta magnitud; pero la mayoría de los trabajadores, de la clase media, queda a merced de lo que el sistema de pensiones, que hoy pretendemos modificar, les pague de acuerdo a la rentabilidad obtenida por los fondos acumulados.

Por lo anterior, es de gran importancia que el Congreso Nacional entregue los instrumentos que aseguren la mayor rentabilidad posible a los fondos de pensiones que se invierten en el extranjero, estableciendo los controles necesarios de la autoridad, a fin de garantizar a los cotizantes un mínimo riesgo en las inversiones que se realicen. Esta situación ya fue comentada por los diputados que me antecedieron en el uso de la palabra.

El proyecto contiene tres medidas que apuntan, precisamente, a entregar esos instrumentos para optimizar la inversión de los fondos de pensiones y garantizar una mejor rentabilidad.

Un 1 por ciento de rentabilidad anual que obtenga cada fondo puede aumentar hasta en 20 por ciento la pensión final del cotizante. Si no me equivoco -que me corrija el ministro o el diputado informante-, un 1 por ciento -reitero- de rentabilidad anual llevaría a que una pensión aumente en 20 por ciento, lo que, obviamente, favorecerá a los cotizantes.

El objetivo principal del proyecto es aumentar el límite global de inversión en el extranjero de los fondos de pensiones. Es decir, se eleva el techo existente, que es de 30 por ciento, al 45 por ciento, conservando el Banco Central la facultad de fijar un límite efectivo para cada administradora. Todavía no ha llegado la señal del Banco Central, que debiera ser igual a la de Hacienda, pero espero que no haya diferencias.

La segunda medida es el aumento de los límites máximos de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria para cada tipo de fondo, sin rentabilidad asegurada.

La tercera medida es equilibrar la inversión entre instrumentos de renta fija y renta variable en el extranjero. Con ello, se pretende obtener una reducción de los costos para los fondos de pensiones.

No obstante lo anterior, el proyecto toma precauciones, asegurando la gradualidad de la apertura del límite de inversiones en el exterior, medida que permite mantener un sano equilibrio en la composición de los portafolios de los fondos de pensiones y así evitar ajustes que pudiesen afectar el sistema financiero local.

Para ello, el proyecto establece que el límite máximo para la inversión de los fondos de pensiones en el extranjero no podrá ser superior al 35 por ciento en los primeros cuatro meses de entrada en vigencia de la ley, ni al 40 por ciento entre los meses quinto y octavo, pasando, a contar del noveno mes, al 45 por ciento de la inversión en el extranjero.

Con esta medida, la rentabilidad de los fondos de pensiones debiera mejorar, como también debiese mejorar la integración de mercados internacionales, aumentando la competitividad del país.

DISCUSIÓN SALA

En la discusión habida en la Comisión de Hacienda, los diputados Lorenzini, Montes y quien habla debatimos sobre la Corporación de Fomento de la Producción, Corfo, entidad muy venida a menos. En la década del 60, cuando se produjo en Chile el terremoto que asoló el sur, en uno de los embates más trágicos de la naturaleza, la Corfo fue el motor, el impulsor de una nueva condición de vida de la gente que había sufrido no sólo la pérdida de sus enseres, sino que también de sus medios de trabajo. En dicha oportunidad, la Corfo tuvo una actuación muy relevante.

En la Comisión, ayer se habló de la posibilidad de invertir más en el país, a través, precisamente, de la Corfo, que hoy vemos estancada. Se lanzaron ideas que seguramente el ministro ya tomó en consideración, porque es un tema concordante.

Esperamos que tanto ésta como otras medidas que se adopten en torno a la reforma previsional que lleva a cabo el Gobierno puedan llegar a buen puerto y, en definitiva, se logren los objetivos propuestos, que no son otros que lograr una mayor y mejor pensión para todos los chilenos, que esperan que ello efectivamente ocurra y nosotros somos quienes les daremos la respuesta, con un voto afirmativo y ponderado para apoyar lo que la autoridad económica está realizando.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado Ramón Barros.

El señor **BARROS.-** Señor Presidente, la iniciativa que hoy discutimos propone cambios al decreto ley Nº 3.500 en materia de límites generales de inversión de los fondos de pensiones en el extranjero y de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, así como la clasificación de cuotas de fondos mutuos, cuotas de fondos de inversión e instrumentos representativos de índices, según su subyacente.

La ley actual fija un máximo de 30 por ciento de inversión de los fondos de pensiones fuera de Chile, lo que genera ciertos problemas, como la imposibilidad de diversificar los riesgos asociados a estas inversiones.

El proyecto constituye una mejora significativa en las posibilidades de inversión de las administradoras de fondos de pensiones, principales actores del mercado de capitales chileno, al aumentar los límites de inversión en el extranjero de 30 a 45 por ciento, conservando el Banco Central la facultad para fijar el límite efectivo.

Para ello, considera una gradualidad en el aumento del límite de inversión, para evitar sobrerreacciones en los mercados financieros nacionales, y expande las posibilidades de inversión de las AFP, aumentando su diversificación de riesgo, lo que eventualmente se traduciría en mayores rentabilidades y menor riesgo para los afiliados.

El proyecto amplía el límite general de fondos invertidos en el exterior, así como el límite de inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria.

DISCUSIÓN SALA

Además, cambia la clasificación de los fondos de inversión, los que ahora pasarán a ser clasificados según su portafolio de inversiones, lo que permite aumentar la inversión de fondos de renta fija extranjeros, medida que significa una disminución en los costos de administración de esas inversiones, en comparación con los costos de administrar ese mismo portafolio de manera individual y no a través de un fondo.

La iniciativa es beneficiosa, por cuanto sus modificaciones apuntan a aumentar la rentabilidad y disminuir el riesgo de las pensiones de los afiliados al sistema de AFP.

Asimismo, aumentan las posibilidades de diversificación de riesgo de la industria, lo que permite una mayor inversión en mercados emergentes y desarrollados, cubriéndose de las fluctuaciones cíclicas de la economía, como puede ser, por ejemplo, la desaceleración en la economía norteamericana.

Además, las modificaciones propuestas significan una mayor integración a los mercados internacionales, aumentando la competitividad de nuestras exportaciones a través de mayores niveles esperados en el tipo de cambio.

¡Por Dios que se sufre hoy con el tema del tipo de cambios, sobre todo en la zona que represento, que es agroexportadora, como consecuencia de la poca emigración de divisas al extranjero, que hoy se encuentran, de alguna manera, atrapadas dentro del país!

En definitiva, el proyecto resulta beneficioso en todas sus dimensiones y debiera servir como punto de partida para continuar con la liberalización de los mercados financieros, sin descartar nuevas flexibilizaciones en la misma dirección.

No puedo dejar de mencionar, en concordancia con lo planteado por el diputado Julio Dittborn, cuánto han dejado de ganar los afiliados a las AFP por la falta del sentido de oportunidad, por haber demorado tanto algo que se reclamaba desde hace tanto tiempo. Dejo eso para una reflexión ante situaciones similares que puedan ocurrir.

De todos modos, vamos a votar favorablemente en general y en particular el proyecto.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado señor Roberto
Delmastro.

El señor **DELMASTRO.-** Señor Presidente, sin duda, este importante proyecto cambiará la fisonomía de los fondos de pensiones.

Tal como lo explicó el ministro de Hacienda en la Comisión técnica, el aumento del límite global de inversiones de los fondos de pensiones en el extranjero, de 30 a 45 por ciento, se hará en forma gradual, cada cuatro meses, para no causar mayor inquietud en el mercado de capitales.

No obstante, debo consignar que la primera etapa, donde la inversión en el exterior no podrá ser superior a 35 por ciento, en la práctica no tendrá efecto en el mercado, dado que la inversión de 30 por ciento no es tal, sino de

alrededor de 32 por ciento, según palabras del propio ministro. Por lo tanto, en los primeros cuatro meses, el aumento será un 3 por ciento adicional.

A mi juicio, esta nueva política tendrá efecto el año 2008, cuando se llegue al 45 por ciento de inversión. Si hablamos de que tendremos alrededor de unos 6 mil millones de dólares en total, la inversión en el exterior llegaría a los 15 mil millones de dólares adicionales.

El proyecto es muy bueno, porque mejorará las expectativas de rentabilidad de las pensiones y contribuirá a que Chile se posesione en los mercados internacionales, con los consecuentes beneficios.

Por eso, junto con anunciar nuestro voto favorable a la iniciativa, quiero agregar que sería muy bueno que a la vuelta del año podamos revisar sus efectos en el precio del dólar y en la rentabilidad de los fondos de pensiones del país.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado señor Ignacio Urrutia.

El señor **URRUTIA.-** Señor Presidente, no voy a referirme a lo que pueden ganar o no los afiliados de las AFP con este proyecto, porque la rentabilidad de éstas en la Bolsa ha sido bastante alta durante el año pasado y en lo que va corrido de éste. Probablemente, ha sido más alta de lo que hubieran obtenido en el extranjero. Sin embargo, quiero plantear los efectos que puede tener en el dólar.

Desde hace unos dos años, desde que empezó a caer fuertemente el valor de la divisa, principalmente presionado por el precio del cobre, distintos parlamentarios y dirigentes gremiales hemos venido pidiendo a los gobiernos de la Concertación, al anterior y al actual, que hagan algo por mejorar el tipo de cambio, porque nuestro país está dejando de ser competitivo. Pese a todos los esfuerzos realizado por los pequeños y medianos empresarios por tratar de ser más competitivos, no ha logrado repuntar su situación, ya que el dólar influye mucho en los negocios de exportación y de sustitución de importaciones.

Una de las medidas que se ha pedido a los gobiernos de la Concertación ha sido ampliar el límite de inversión de las AFP en el extranjero.

Hace un tiempo, el Ejecutivo envió un proyecto de ley vinculado a la reforma previsional, mediante el cual se elevaba al 80 por ciento la inversión de las AFP en el exterior. Al respecto, me gustaría que el ministro me dijera que va a pasar con ese proyecto.

Me parece positivo aumentar a 45 por ciento el límite global de inversiones en el extranjero. Sin embargo, a mi juicio, no es positivo. En primer lugar, por la gradualidad que se establece para la aplicación de los fondos tipo A, B, C y D. Lo lógico sería que el 45 por ciento hubiera sido parejo. Por eso, pido al ministro que me explique la razón de la diferencia entre los distintos tipos de fondo.

En segundo lugar, me gustaría saber por qué se fijó la gradualidad cada

cuatro meses. ¿Por qué no se hizo en forma inmediata, cuando el dólar está muy deprimido y la industria nacional necesita un tipo de cambio más alto que el actual?

Otra inquietud tiene que ver con el valor del dólar que acomoda al Gobierno. Ése es el fondo del tema. Si es el de 530 pesos, entonces no hablemos más. No sacamos nada con seguir insistiendo en que para ser competitivos necesitamos un dólar de 600 pesos. A un menor precio no tenemos ninguna posibilidad de competir en los mercados internacionales.

Por ejemplo, si analizamos el sector agrícola, veremos cómo Argentina y Perú se están metiendo con mucha fuerza en las exportaciones frutícolas a nivel mundial. En cambio, nosotros nos estamos quedando fuera -y lo estaremos mucho más en el futuro- por la falta de un dólar que nos permita competir como corresponde en los mercados internacionales.

Si bien el proyecto va en la dirección adecuada, no solucionará el problema de fondo. Con la reducción del superávit fiscal a 0,5, que significará más gasto, por lo tanto, mayor entrada de dólares, a mi modo de ver, lo único que hace es empatar esa situación con el aumento de la inversión en el extranjero a 45 por ciento, en forma gradual, según los distintos tipos de fondo.

Por eso, no creo que su repercusión vaya más allá. Al final, si el precio del cobre se mantiene, lo más probable es que el dólar también se mantenga en torno a los 530 pesos, con lo cual no lograremos mayor competitividad para nuestra economía.

En consecuencia, espero que el ministro nos diga qué ocurrirá con el otro proyecto de ley que está dentro de la reforma previsional, que aumenta al 80 por ciento la inversión de las AFP en el exterior. Asimismo, que nos cuente por qué la diferencia de inversión en los fondos A, B, C y D; por qué no aplicar de inmediato el límite máximo de 45 por ciento y no en forma desglosada en cuatro, ocho o nueve meses, pues de esa manera no tendrá ningún efecto.

Por eso, según dije antes, como peor es nada, así de simple, vamos a votar favorablemente.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el diputado Rodrigo Álvarez.

El señor **ÁLVAREZ.-** Señor Presidente, evidentemente se discute un proyecto muy importante, no sólo para las AFP, como a veces se quiere ver, sino para los cotizantes, que van a tener las posibilidades de rentabilidad y de inversión largamente pedidas por el mercado y por los expertos.

El diputado Urrutia hizo presente que en reiteradas ocasiones diputados de ésta y otra bancada han solicitado este tipo de proyectos. Incluso, en su momento, pedimos que una iniciativa se separara de la reforma previsional, cosa que finalmente anunció la Presidenta en su discurso del 21 de mayo, por lo que hoy estamos discutiendo este proyecto.

Creo que la posibilidad de ampliar los límites de la inversión en el

extranjero de los fondos de pensiones, adecuadamente coordinada con una menor cobertura cambiaria y una mejor precisión de los activos sobre los cuales se puede invertir; con una clarificación de los activos subyacentes de eventuales inversiones en activos inmateriales, me parece una fórmula correcta.

Por eso, creo que el proyecto hay que mirarlo no sólo por la variable del tipo de cambio, que sin duda va a ayudar, aunque no todo lo que queremos aquellos que creemos que el tipo de cambio debería ser un poco más alto para ayudar a nuestra industria, sino también sobre la variable sistémica para las AFP y para el sistema en general. Por tanto, el beneficio directo a corto, mediano y largo plazo va a ser para cada uno de los ahorrantes.

Por eso, las tres materias que trata, insisto, ampliación de márgenes, disminución de las obligaciones de cobertura y una mejor determinación de los activos subyacentes en relación con el activo inmaterial en el cual están contenidos, nos parecen absolutamente correctas. Por lo tanto, concuerdo con el ministro de Hacienda y anuncio mi voto favorable.

He dicho.

El señor **WALKER** (Presidente).- Tiene la palabra el señor ministro de Hacienda.

El señor **VELASCO** (ministro de Hacienda).- Señor Presidente, parto con una aclaración: este proyecto de ley no es para beneficiar a las administradoras, sino para beneficiar a las personas, a los afiliados, por varias vías, que ya han descritos abundantemente los diputados, por lo cual no voy a volver a dar detalles sobre ellas.

Sencillamente, resumo diciendo, en primer término, sube la rentabilidad de las inversiones y, por lo tanto, a futuro garantiza mejores pensiones; en segundo lugar, permite diversificar y, por lo tanto, implica menos riesgos y más tranquilidad para los afiliados, para los ahorrantes; y en tercer término -asunto de natural interés y foco en el debate-, permite fortalecer la posición competitiva con un tipo de cambio que siga alentando al motor del crecimiento de Chile que son las exportaciones, en especial las agrícolas.

Este proyecto de ley se debate en un momento oportuno. Por eso, es importante aclarar un par de cosas que se han dicho en la Sala.

Difícil es imaginar que la rentabilidad efectiva de los fondos de las chilenas y los chilenos hubiese sido distinta en los últimos 18 meses si efectivamente se hubiera podido invertir más afuera. ¿Por qué? Porque toda persona que sigue la economía sabe que el rendimiento de la Bolsa y de las tasas de interés en Chile ha sido mayor que en el resto del mundo y, por lo tanto, no ha habido oportunidades que se haya desaprovechado.

Pero, en una perspectiva de futuro, en adelante el proyecto será importante y provechoso. Por eso, la Presidenta lo ha enviado al Congreso y nos complace constatar que genera consenso y entusiasmo y goza de un apoyo transversal en la Cámara de Diputados.

Respondo, por su intermedio, señor Presidente, un par de consultas que

se han formulado.

Primero, ¿cuál es la relación entre este proyecto y el de pensiones? La respuesta es muy sencilla: el proyecto de pensiones sigue su trámite con todas las normas que contiene sobre pasos futuros para seguir ampliando las oportunidades de inversión en el extranjero de los ahorros de los afiliados.

Segundo, ¿por qué la gradualidad del proyecto? La respuesta también es muy sencilla: en el pasado, todo proyecto de ley que ha alzado el límite a la inversión externa de las AFP, siempre ha contemplado escalones. Esto se hace por razones de prudencia. Además, así lo solicitó el mercado y el Banco Central.

En la práctica, es una forma de dar los tiempos necesarios para que los mercados se ajusten y las inversiones, por ejemplo, en depósitos a plazo en los bancos que hacen las AFP, se retiren paulatinamente, como una forma de equilibrar la cartera de inversiones.

Se sugiere que haya plazos, que no son extremadamente largos. Se va al tope de 45 por ciento en menos de un año, con dos escalones de cuatro meses que permiten una gradualidad que garantiza, por una parte, que los cambios en la cartera se hagan efectivos y, por otra, la estabilidad, solvencia y tranquilidad en los mercados financieros, como corresponde.

Termino enfatizando que los componentes crecimiento, inversión y empleo que tiene el proyecto de ley no son desdeñables porque, al equilibrar los flujos financieros hacia y desde Chile, hacen un aporte a la competitividad de la moneda, el que se enlaza con otras políticas del Gobierno sobre la materia, por el lado del ahorro fiscal, de las políticas propymes, de la innovación y de varias otras.

Por lo tanto, de ser aprobado por la Cámara, como espero que ocurra, el proyecto significará un paso importante en los esfuerzos por dar mayor dinamismo a nuestra economía, en especial para nuevas exportaciones y mayor empleo.

Muchas gracias.

El señor **WALKER** (Presidente).- Cerrado el debate.

-Con posterioridad, la Sala se pronunció sobre este proyecto en los siguientes términos:

El señor **WALKER** (Presidente).- En votación general el proyecto que modifica el decreto ley Nº 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar límites de inversión en el extranjero de los fondos de pensiones, para cuya aprobación se requiere el voto favorable de 69 diputados en ejercicio.

-Efectuada la votación en forma económica, por el sistema electrónico, dio el siguiente resultado: por la afirmativa, 108 votos. No hubo votos por la negativa ni abstenciones.

El señor **WALKER** (Presidente).- **Aprobado.**

-Votaron por la afirmativa los siguientes señores diputados:

Aedo Ormeño René; Aguiló Melo Sergio; Allende Bussi Isabel; Alvarado Andrade Claudio; Álvarez-Salamanca Büchi Pedro; Álvarez Zenteno Rodrigo; Araya Guerrero Pedro; Arenas Hödar Gonzalo; Ascencio Mansilla Gabriel; Barros Montero Ramón; Bauer Jouanne Eugenio; Becker Alvear Germán; Bertolino Rendic Mario; Bobadilla Muñoz Sergio; Burgos Varela Jorge; Bustos Ramírez Juan; Cardemil Herrera Alberto; Ceroni Fuentes Guillermo; Correa De La Cerda Sergio; Cristi Marfil María Angélica; Cubillos Sigall Marcela; Chahuán Chahuán Francisco; De Urresti Longton Alfonso; Delmastro Naso Roberto; Díaz Del Río Eduardo; Díaz Díaz Marcelo; Dittborn Cordua Julio; Duarte Leiva Gonzalo; Egaña Respaldiza Andrés; Eluchans Urenda Edmundo; Encina Moriamez Francisco; Enríquez-Ominami Gumucio Marco; Errázuriz Eguiguren Maximiano; Escobar Rufatt Alvaro; Espinosa Monardes Marcos; Espinoza Sandoval Fidel; Estay Peñaloza Enrique; Farías Ponce Ramón; Forni Lobos Marcelo; Fuentealba Vildósola Renán; Galilea Carrillo Pablo; García García René Manuel; García-Huidobro Sanfuentes Alejandro; Girardi Briere Guido; Godoy Ibáñez Joaquín; Goic Boroevic Carolina; González Torres Rodrigo; Hales Dib Patricio; Hernández Hernández Javier; Herrera Silva Amelia; Insunza Gregorio De Las Heras Jorge; Jarpa Wevar Carlos Abel; Jiménez Fuentes Tucapel; Kast Rist José Antonio; Latorre Carmona Juan Carlos; Leal Labrín Antonio; León Ramírez Roberto; Lobos Krause Juan; Lorenzini Basso Pablo; Martínez Labbé Rosauro; Masferrer Pellizzari Juan; Melero Abaroa Patricio; Meza Moncada Fernando; Monckeberg Bruner Cristián; Monsalve Benavides Manuel; Moreira Barros Iván; Mulet Martínez Jaime; Muñoz D'Albora Adriana; Norambuena Farías Iván; Núñez Lozano Marco Antonio; Ojeda Uribe Sergio; Olivares Zepeda Carlos; Ortiz Novoa José Miguel; Pacheco Rivas Clemira; Paredes Fierro Iván; Pascal Allende Denise; Paya Mira Darío; Pérez Arriagada José; Recondo Lavanderos Carlos; Robles Pantoja Alberto; Rojas Molina Manuel; Rossi Ciocca Fulvio; Saa Díaz María Antonieta; Saffirio Suárez Eduardo; Salaberry Soto Felipe; Sepúlveda Hermosilla Roberto; Silber Romo Gabriel; Soto González Laura; Sule Fernández Alejandro; Súnico Galdames Raúl; Tarud Daccarett Jorge; Tohá Morales Carolina; Tuma Zedan Eugenio; Turres Figueroa Marisol; Ulloa Aguillón Jorge; Uriarte Herrera Gonzalo; Urrutia Bonilla Ignacio; Valcarce Becerra Ximena; Valenzuela Van Treek Esteban; Vallespín López Patricio; Vargas Lyng Alfonso; Venegas Cárdenas Mario; Venegas Rubio Samuel; Verdugo Soto Germán; Vidal Lázaro Ximena; Von Mühlenbrock Zamora Gastón; Walker Prieto Patricio; Ward Edwards Felipe.

El señor **WALKER** (Presidente).- Si le parece a la Sala y por no haber sido objeto de indicaciones, también se dará por aprobado en particular, dejando constancia de haberse alcanzado el quórum constitucional requerido.

¿Habría acuerdo?

Acordado.

Aprobado en particular.

OFICIO APROBACIÓN SIN MODIFICACIONES

2.3. Oficio de Cámara Revisora a Cámara de Origen

Oficio de aprobación de Proyecto. Fecha 04 de julio, 2007. Cuenta en Sesión 30, Legislatura 355. Senado.

A S. E. EL
PRESIDENTE
DEL
H. SENADO

Oficio Nº 6889

VALPARAISO, 4 de julio de 2007

La Cámara de Diputados, en sesión de esta fecha, ha tenido a bien prestar su aprobación, en los mismos términos en que lo hiciera ese H. Senado, al proyecto que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar límites de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones. (Boletín N° 5082-05).

Hago presente a V.E. que el proyecto fue aprobado, tanto en general como en particular, con el voto favorable de 108 Diputados, de 120 en ejercicio, dándose cumplimiento a lo preceptuado en el inciso segundo del artículo 66 de la Carta Fundamental.

Lo que tengo a honra decir a V.E., en respuesta a vuestro oficio Nº 629/SEC/07, de 13 de junio de 2007.

Devuelvo los antecedentes respectivos.

Dios guarde a V.E.

PATRICIO WALKER PRIETO
Presidente de la Cámara de Diputados

CARLOS LOYOLA OPAZO
Secretario General de la Cámara de Diputados

3. Trámite Tribunal Constitucional

3.1. Oficio de Cámara de Origen al Ejecutivo

Oficio de Ley a la Presidenta de la República. Comunica texto aprobado por el Congreso Nacional para que ejerza facultad de veto. Fecha 04 de julio, 2007. La Presidenta de la República comunica que no hará uso de dicha facultad. Fecha 10 de julio, 2007.

Nº 736/SEC/07

A S. E. la
Presidenta de la
República

Valparaíso, 4 de julio de 2007.

Tengo a honra comunicar a Vuestra Excelencia que el Congreso Nacional ha dado su aprobación al siguiente

PROYECTO DE LEY:

"Artículo único.- Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

1) Agrégase, al final del número 9) de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k).".

2) Reemplázanse, en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

3) Sustitúyese, en el inciso vigésimo cuarto, el texto que dice "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por el siguiente: "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo

OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

Artículo transitorio.- Las modificaciones introducidas por esta ley al decreto ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.".

- - -

Sin embargo, y atendido que el proyecto contiene normas de ley orgánica constitucional, el Senado, por ser Cámara de origen, precisa saber si Vuestra Excelencia hará uso de la facultad que le otorga el inciso primero del artículo 73 de la Carta Fundamental.

En la eventualidad de que Vuestra Excelencia aprobare sin observaciones el proyecto de ley que contiene el texto transcrito, le ruego comunicarlo a esta Corporación para los efectos de su envío al Tribunal Constitucional, en conformidad a lo establecido en el inciso segundo del artículo 93 de la Constitución Política de la República, en relación con el inciso primero, Nº 1, de ese mismo precepto.

Dios guarde a Vuestra Excelencia.

EDUARDO FREI RUIZ-TAGLE
Presidente del Senado

CARLOS HOFFMANN CONTRERAS
Secretario General del Senado

OFICIO A TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

3.2. Oficio de Cámara de Origen a Tribunal Constitucional.

Oficio de examen de Constitucionalidad. Fecha 06 de julio, 2007.

Nº 750/SEC/07

Valparaíso, 6 de julio de 2007.

A S. E.
el Presidente del
Excelentísimo
Tribunal
Constitucional

Tengo a honra remitir a Vuestra Excelencia copia, debidamente autenticada, del proyecto de ley aprobado por el Congreso Nacional que modifica el decreto ley N° 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar límites de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones, el cual no fue objeto de observaciones por Su Excelencia la Presidenta de la República, según consta de su Mensaje Nº 433-355, de 6 de julio de 2007, el que fue ingresado en la Oficina de Partes del Senado con esta misma fecha, momento desde el cual se estima que fue despachado totalmente por el Congreso Nacional.

Asimismo, comunico a Vuestra Excelencia que el Senado, en primer trámite constitucional, aprobó esta iniciativa legal, tanto en general como en particular, con el voto conforme de 30 señores Senadores, de un total de 38 en ejercicio, dándose cumplimiento, de esta forma, a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 66 de la Constitución Política de la República.

Por su parte, la Cámara de Diputados comunicó que, en segundo trámite constitucional, aprobó el proyecto, tanto en general como en particular, con el voto afirmativo de 108 señores Diputados, de un total de 120 en ejercicio, dándose cumplimiento, de esta manera, a lo preceptuado en el inciso segundo del artículo 66 de la Carta Fundamental.

Por no haberse suscitado cuestión de constitucionalidad acerca del proyecto no se acompañan las actas respectivas.

En consecuencia y debido a que, como se señaló anteriormente, la iniciativa de ley contiene materias propias de ley orgánica constitucional, y a lo establecido en el artículo 93, Nº 1º, de la Constitución Política de la República, me permito enviarlo a ese Excelentísimo Tribunal Constitucional, para los efectos de lo establecido en la disposición antes citada.

OFICIO A TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

Acompaño copia del Mensaje N° 433-355, de S.E. la Presidenta de la República, de 6 de julio de 2007, y de los oficios números 629/SEC/07, del Honorable Senado, de 13 de junio de 2007, y 6.889, de la Honorable Cámara de Diputados, de 4 de julio de 2007.

Dios guarde a Vuestra Excelencia.

EDUARDO FREI RUIZ-TAGLE
Presidente del Senado

CARLOS HOFFMANN CONTRERAS
Secretario General del Senado

3.3. Oficio de Tribunal Constitucional a Cámara de Origen.

Oficio de Tribunal Constitucional. Remite sentencia solicitada. Fecha 19 de julio, 2007. Cuenta en Sesión 37, Legislatura 355.

Santiago, diecinueve de julio de dos mil siete.

VISTOS Y CONSIDERANDO:

PRIMERO. Que, por oficio Nº 750/SEC/07, de 6 de julio de 2007, el Senado ha enviado el proyecto de ley, aprobado por el Congreso Nacional, que modifica el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar los límites de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones, a fin de que este Tribunal, en conformidad a lo dispuesto en el artículo 93, Nº 1º, de la Constitución Política de la República, ejerza el control de su constitucionalidad;

SEGUNDO. Que el artículo 93, Nº 1º, de la Constitución Política establece que es atribución de este Tribunal: "Ejercer el control de constitucionalidad de las leyes que interpreten algún precepto de la Constitución, de las leyes orgánicas constitucionales y de las normas de un tratado que versen sobre materias propias de estas últimas, antes de su promulgación";

TERCERO. Que las disposiciones del proyecto sometidas a consideración de este Tribunal señalan:

"**Artículo único.-** Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

1) Agrégase, al final del número 9) de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k).".

2) Reemplázanse, en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

3) Sustitúyese, en el inciso vigésimo cuarto, el texto que dice "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por el siguiente: "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

OFICIO DE TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

Artículo transitorio.- Las modificaciones introducidas por esta ley al decreto ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.";

CUARTO. Que, de acuerdo al considerando segundo, corresponde a este Tribunal pronunciarse sobre las normas del proyecto remitido que estén comprendidas dentro de las materias que el Constituyente ha reservado a una ley orgánica constitucional;

QUINTO. Que el artículo 108 de la Carta Fundamental establece: "Existirá un organismo autónomo, con patrimonio propio, de carácter técnico, denominado Banco Central, cuya composición, organización, funciones y atribuciones determinará una ley orgánica constitucional.";

SEXTO. Que los preceptos contenidos en los artículos único y transitorio del proyecto sometido a conocimiento de este Tribunal, tienen por objeto, en primer lugar, elevar el rango permitido para el límite máximo de inversión en el exterior para la suma de los Fondos de Pensiones administrados por una misma entidad; aumentar el rango del cual el Banco Central fija el porcentaje máximo de inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria permitida a cada tipo de Fondo; establecer que las cuotas de aquellos fondos mutuos o fondos de inversión, así como los títulos representativos de índices, que no tengan inversiones en renta variable, se considerarán como títulos de deuda para efectos del límite de inversión en renta variable y, finalmente, establecer la gradualidad necesaria en el aumento del límite de inversión en el extranjero, preservando la estabilidad del mercado de capitales local;

SÉPTIMO. Que, como puede observarse, estas modificaciones al artículo 45 del Decreto Ley Nº 3.500, de 1980, se refieren, en general, a cambios de porcentajes respecto de diversos tipos de inversiones, así como a su entrada en vigencia, lo que no es propio de ley orgánica constitucional, toda vez que no se alteran las facultades del Banco Central de autorizar porcentajes de inversión en diversos instrumentos cuando sólo se varían los rangos de esos límites porcentuales.

Y VISTO lo dispuesto en los artículos 66, 93, Nº 1º, y 108 de la Constitución Política de la República, y lo prescrito en los artículos 34 al 37 de la Ley Nº 17.997, Orgánica Constitucional de este Tribunal, de 19 de mayo de 1981,

SE DECLARA que no corresponde a este Tribunal pronunciarse sobre el proyecto remitido, por versar sobre materias que no son propias de ley orgánica constitucional.

OFICIO DE TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

Adoptada con el voto en contra de los Ministros señores Juan Colombo Campbell, Raúl Bertelsen Repetto y Marcelo Venegas Palacios, quienes estuvieron por declarar los preceptos del proyecto remitido propios de ley orgánica constitucional y constitucionales, puesto que las modificaciones propuestas por el proyecto en análisis se refieren a materias que ya han sido declaradas previamente por esta Magistratura en forma reiterada como propias de la ley orgánica constitucional a que se refiere el artículo 108 de la Constitución Política de la República, ya que modifican atribuciones que actualmente tiene el Banco Central para regular la materia a que se refiere, como lo señalan las sentencias de 7 de marzo de 1994, Rol Nº 184, de 14 de diciembre de 2000, Rol Nº 314, y de 30 de enero de 2002, Rol Nº 345.
Devuélvase el proyecto al Senado, rubricado en cada una de sus hojas por el Secretario del Tribunal, oficiándose.
Regístrese, déjese fotocopia del proyecto y archívese.

Rol Nº 813-2007.-

Pronunciada por el Excmo. Tribunal Constitucional, integrado por su Presidente don José Luis Cea Egaña y los Ministros señores Juan Colombo Campbell, Raúl Bertelsen Repetto, Hernán Vodanovic Schnake, Mario Fernández Baeza, Jorge Correa Sutil, Marcelo Venegas Palacios, señora Marisol Peña Torres y Francisco Fernández Fredes.
Autoriza el Secretario del Tribunal Constitucional, don Rafael Larrain Cruz.

4. Trámite Finalización: Senado

4.1. Oficio de Cámara de Origen al Ejecutivo.

Oficio de ley a La Presidenta de la República. Comunica texto aprobado por el Congreso Nacional. Fecha 26 de julio, 2007.

Nº 928/SEC/07

A S.E. la
Presidenta de la
República

Valparaíso, 26 de julio de 2007.

Tengo a honra comunicar a Vuestra Excelencia que el Congreso Nacional ha dado su aprobación al siguiente

PROYECTO DE LEY:

"Artículo único.- Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

1) Agrégase, al final del número 9) de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra k).".

2) Reemplázanse, en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

3) Sustitúyese, en el inciso vigésimo cuarto, el texto que dice "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por el siguiente: "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo

OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

Artículo transitorio.- Las modificaciones introducidas por esta ley al decreto ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del decreto ley N° 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.".

- - -

Hago presente a Vuestra Excelencia que el Tribunal Constitucional, por oficio Nº 1.239, de 23 de julio del año en curso, comunicó que ha declarado que no le corresponde pronunciarse sobre el proyecto.

-.-.-

En consecuencia, y habiéndose dado cumplimiento al control de constitucionalidad establecido en el artículo 93, número 1º, de la Constitución Política de la República, corresponde a Vuestra Excelencia promulgar el proyecto de ley anteriormente transcrito.

Dios guarde a Vuestra Excelencia.

CARLOS OMINAMI PASCUAL
Vicepresidente del Senado

CARLOS HOFFMANN CONTRERAS
Secretario General del Senado

LEY

5. Publicación de ley en Diario Oficial

5.1. Ley Nº 20.210

```
Tipo Norma            :Ley 20210
Fecha Publicación     :31-07-2007
Fecha Promulgación    :27-07-2007
Organismo            :MINISTERIO DEL TRABAJO Y PREVISION SOCIAL;
                      SUBSECRETARIA DE PREVISION SOCIAL
Título               :MODIFICA EL DECRETO LEY N° 3.500, DE 1980,
                      CON EL OBJETO DE AMPLIAR LIMITES DE
                      INVERSION EN EL EXTRANJERO DE LOS
                      FONDOS DE PENSIONES
Tipo Version          :Unica     De : 31-07-2007
URL
:http://www.leychile.cl/Navegar/?idNorma=263060&idVersion=200
                           7-07-31&idParte
```

L E Y NUM. 20.210

MODIFICA EL DECRETO LEY N° 3.500, DE 1980, CON EL OBJETO DE AMPLIAR LIMITES DE INVERSION EN EL EXTRANJERO DE LOS FONDOS DE PENSIONES

Teniendo presente que el H. Congreso Nacional ha dado su aprobación al siguiente

Proyecto de ley:

Artículo único.- Introdúcese las siguientes modificaciones al artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones:

1) Agrégase, al final del número 9) de los incisos noveno, décimo, undécimo y duodécimo, respectivamente, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "No se considerarán para efectos de este límite, cuando ninguno de sus activos corresponda a instrumentos representativos de capital, las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos a que se refieren las letras i) y k), ni los títulos representativos de índices autorizados en virtud de la letra K).".

2) Reemplázanse, en el inciso vigésimo tercero, las palabras "veinte" y "treinta" por "treinta" y "cuarenta y cinco", respectivamente.

LEY

3) Sustitúyese, en el inciso vigésimo cuarto, el texto que dice "Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 40% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 25% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 15% del Fondo para el Fondo Tipo D", por el siguiente:
"Estos límites máximos deberán estar dentro del rango que va de 25% a 45% del Fondo para el Fondo Tipo A; de 15% a 35% del Fondo para el Fondo Tipo B; de 10% a 30% del Fondo para el Fondo Tipo C; de 8% a 20% del Fondo para el Fondo Tipo D".

Artículo transitorio.- Las modificaciones introducidas por esta ley al decreto ley Nº 3.500, de 1980, entrarán en vigencia el primer día del mes siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Con todo, el límite indicado en el inciso vigésimo tercero del artículo 45 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, durante los primeros cuatro meses contados desde la fecha indicada en el inciso precedente, no podrá ser superior al treinta y cinco por ciento del valor del Fondo; entre el quinto y el octavo mes no podrá ser superior al cuarenta por ciento, y a contar del noveno mes dicho límite no podrá ser superior al cuarenta y cinco por ciento del valor del Fondo.".

Y por cuanto el H. Congreso Nacional ha aprobado las observaciones formuladas por el Ejecutivo; por tanto promúlguese y llévese a efecto como Ley de la República.

Santiago, 27 de julio de 2007.- MICHELLE BACHELET JERIA, Presidenta de la República.- Osvaldo Andrade Lara, Ministro de Trabajo y Previsión Social.- Andrés Velasco Brañes, Ministro de Hacienda.
Lo que transcribo a usted para su conocimiento.- Saluda atentamente a usted, María Olivia Recart Herrera, Subsecretaria de Hacienda.

Tribunal Constitucional

Proyecto de ley, aprobado por el Congreso Nacional, que modifica el decreto ley Nº 3.500, de 1980, con el objeto de ampliar los límites de inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones

El Secretario del Tribunal Constitucional, quien suscribe, certifica que el Honorable Senado envió el proyecto de ley enunciado en el rubro, aprobado por el Congreso Nacional, a fin de que este Tribunal ejerciera el control de su constitucionalidad y que por sentencia de diecinueve de julio de dos mil siete en los autos Rol Nº 813-2007, declaró:

LEY

Que no corresponde a este Tribunal pronunciarse sobre el proyecto remitido, por versar sobre materias que no son propias de ley orgánica constitucional.

Santiago, 23 de julio de 2007.- Rafael Larraín Cruz, Secretario.