

Sin perjuicio de lo establecido anteriormente, en el caso de que un Fondo cuente con menos de treinta y seis meses de funcionamiento, la rentabilidad mencionada se calculará para el período en que el Fondo se encuentre operando.

Para garantizar esta rentabilidad mínima, la A.F.P debe mantener un activo del patrimonio de la Sociedad, equivalente, a lo menos, a un 1% del valor del fondo administrado y que se denomina Encaje. Para este mismo efecto se creó la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, que se forma con excesos de rentabilidad del respectivo Fondo. Cuando la rentabilidad real de los últimos 12 meses de un Fondo fuere, en un determinado mes, inferior a la rentabilidad mensual mínima, la A.F.P deberá aplicar la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad y el Encaje para cubrir la diferencia. Si, aplicados ambos, no se cubre la diferencia, el Estado la complementa.

En este caso, y no habiéndose enterado la diferencia de rentabilidad o repuesto el Encaje en el plazo legal, la A.F.P será disuelta debiendo incorporarse los afiliados a otra Administradora. Cabe destacar que los fondos acumulados por los afiliados, no se ven afectados en este proceso y son íntegramente traspasados a la A.F.P que cada uno elija, dentro del plazo de 90 días de producida la disolución. Si no lo hicieren, el liquidador determinará a qué A.F.P serán transferidos los fondos acumulados por los afiliados.

## Fondo de Pensiones

### ¿Qué son los Fondos de Pensiones?

Es un patrimonio constituido por todas las cotizaciones obligatorias y voluntarias que efectúan los trabajadores en sus Cuentas de Capitalización Individual, más los depósitos de ahorro voluntario, aportes de indemnización, el aporte adicional, los bonos de reconocimiento y sus complementos que se hubieren liquidado, sus inversiones y las rentabilidades de éstas, deducidas las comisiones que cobra la Administradora. Dichos Fondos de Pensiones son inembargables, independientes y distintos del patrimonio de cada A.F.P. y está destinado sólo a otorgar los beneficios del nuevo Sistema de Pensiones. Por ello, las A.F.P deben llevar contabilidad separada del patrimonio de los Fondos de Pensiones.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones son sociedades anónimas que tienen como objetivo exclusivo administrar Fondos de Pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece la ley.

### ¿Cómo se invierten los recursos del Fondo de Pensiones?

Todas las inversiones que se realizan con estos recursos, tienen como único objetivo obtener una adecuada rentabilidad y seguridad. Cualquier otro objetivo que se pretenda fijar, se considera contrario a los intereses de los Fondos de Pensiones.

Considerando la importancia que para el trabajador tiene la seguridad de sus ahorros previsionales, la ley señala las inversiones que se pueden realizar; éstas son:

1. Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile; letras de crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanización; Bonos de Reconocimiento emitidos por el Instituto de Normalización Previsional u otras Instituciones de Previsión, y otros títulos emitidos o garantizados por el Estado de Chile.
2. Depósitos a plazo, bonos, y otros títulos representativos de captaciones, emitidos por instituciones financieras.
3. Títulos garantizados por instituciones financieras.
4. Letras de crédito emitidas por instituciones financieras.
5. Bonos de empresas públicas y privadas.
6. Bonos de empresas públicas y privadas canjeables por acciones, a que se refiere el artículo 121 de la ley N° 18.045.



7. Acciones de sociedades anónimas abiertas.
8. Acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas.
9. Cuotas de fondos de inversión a que se refiere la ley N° 18.815 y cuotas de fondos mutuos regidos por el decreto ley N° 1.328, de 1976.
10. Efectos de comercio emitidos por empresas públicas y privadas, que correspondan a pagarés u otros títulos de crédito o inversión, con plazo de vencimiento no superior a un año desde su inscripción en el Registro de Valores, no renovables.
11. Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales; acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras, y cuotas de participación emitidas por Fondos Mutuos y Fondos de Inversión extranjeros, aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, que se transen habitualmente en los mercados internacionales y que cumplan a lo menos con las características que señale el Reglamento.
12. Otros instrumentos de oferta pública, cuyos emisores sean fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros o la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, que autorice el Banco Central de Chile.
13. Operaciones que tengan como objetivo la cobertura del riesgo financiero que pueda afectar a las inversiones del Fondo de Pensiones, que se efectúen habitualmente en los mercados secundarios formales, y que cumplan con las características señaladas por normas de carácter general que dictará la Superintendencia.
14. Operaciones o contratos que tengan como objeto el préstamo o mutuo de instrumentos financieros de emisores nacionales, pertenecientes al Fondo de Pensiones, y que cumplan con las características señaladas mediante norma de carácter general, que dictará la Superintendencia.

Los Fondos de Pensiones sólo podrán adquirir los instrumentos mencionados en los números anteriores una vez aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, conforme a las normas establecidas en el Título XI de esta ley.

Por otra parte, las inversiones deben diversificarse entre distintos emisores e instrumentos. Esto significa que no se puede comprar a cada emisor más que cierto porcentaje del Fondo de los distintos instrumentos, y, además, de cada instrumento no se puede comprar más que un máximo definido como porcentaje del Fondo.

## ¿Qué es la Cuota del Fondo de Pensiones?

El valor de cada Fondo de Pensiones está expresado en una unidad denominada cuota.

El valor de la cuota se modifica diariamente, de acuerdo con los resultados que obtenga la A.F.P. en la inversión del Fondo de Pensiones por concepto de: intereses, reajustes, dividendos y ganancias de capital.

El número total de cuotas cambia cuando se depositan cotizaciones, se pagan pensiones, se traspasan los fondos a otra A.F.P. o Compañía de Seguros, o se cobran las comisiones por administración del fondo.

## ¿Están las A.F.P. obligadas a obtener una determinada rentabilidad?

La rentabilidad del Fondo no es fija ni está determinada por la ley. Esta va fluctuando de acuerdo al rendimiento de las inversiones que, a su vez, depende de numerosas variables, tales como tasas de interés, inflación, crecimiento de la economía, etc.

Sin embargo, la ley establece una rentabilidad real mínima para el Fondo de Pensiones, para lo cual, en cada mes, las Administradoras serán responsables de que la rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses de cada uno de sus Fondos, no sea menor a la que resulte inferior entre:

1. En el caso de los Fondos Tipos A (más riesgoso) y B (riesgoso):
  - La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos cuatro puntos porcentuales, y
  - La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.
2. En el caso de los Fondos Tipos C (intermedio), D (conservador) y E (más conservador):
  - La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos dos puntos porcentuales, y
  - La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.