

Nota
Técnica
Nº 17

SEGURO OBLIGATORIO DE CESANTÍA

Evolución y Nueva Licitación

El Seguro de cesantía fue establecido por la Ley Nº 19.328, publicada el 14 de mayo de 2001. Este seguro vino a reemplazar el beneficio existente hasta ese momento frente a la contingencia del desempleo, el subsidio de cesantía. Este seguro se dirige a los trabajadores dependientes regidos por el Código del Trabajo y es financiado de forma tripartita (trabajador, empleador y Estado). Recientemente se lanzaron las bases de la segunda licitación del seguro, donde uno de los requisitos destacados es la comisión máxima por administración establecida en 0,57%. En esta oportunidad se mostrará la evolución del seguro, así como sus posibles desafíos a corto plazo y los posibles escenarios frente a las nuevas bases de licitación.

1. Evolución del Seguro de Cesantía

La experiencia nacional del sistema de pensiones actual constituyó un rol fundamental para el inicio de un nuevo régimen de protección social, ante la contingencia del desempleo. Por cierto, la discusión del nivel del beneficio, su duración y la fuente de financiamiento son aspectos que presentan divergentes opiniones y resultados específicos en la economía, donde de especial atención es el minimizar asimetrías de información, incentivos para comportamientos de riesgo moral y el de maximizar la eficiencia en la gestión de los recursos.

El seguro de cesantía fue establecido por la Ley Nº 19.328, publicada el 14 de mayo de 2001. Este seguro vino a reemplazar el beneficio existente hasta ese momento frente a la contingencia del desempleo, el subsidio de cesantía. Si bien el subsidio aún está en funcionamiento, los trabajadores contratados a partir del 2 de octubre de 2002, o que renueven su contrato a partir de esta fecha, se incorporan obligatoriamente al seguro de cesantía. También existe la posibilidad de afiliarse al seguro de forma voluntaria, por parte de los trabajadores contratados antes de la fecha mencionada.

Este seguro se dirige a los trabajadores dependientes regidos por el Código del Trabajo, con el objeto de entregar una mayor protección social en momentos de cesantía. El seguro posee la característica especial de ser un sistema financiado de forma tripartita: el trabajador con contrato

indefinido aporta a su Cuenta Individual de Cesantía (CIC) la cotización obligatoria; el empleador aporta tanto a la CIC de su trabajador como al Fondo de Cesantía Solidario (FCS); y el Estado aporta un monto establecido por ley de 225.792 UTM anuales al FCS.

Los hitos de este beneficio se deben principalmente a los perfeccionamientos introducidos por la Ley Nº 20.328, publicada el 30 de enero de 2009. Adicionalmente, tras diferentes escenarios de creciente desempleo, como la última crisis financiera y el terremoto de febrero de 2010, se han incorporado flexibilizaciones temporales al otorgamiento de beneficios.

1.1. Alcance de los Beneficios

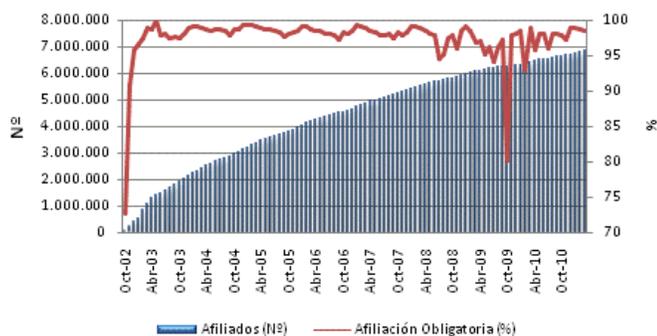
➤ Afiliados

La implementación del seguro de cesantía se hizo efectiva el 2 de octubre de 2002, cubriendo a los trabajadores cuyos contratos se encuentran regidos por el Código del Trabajo, ya sean de tipo indefinido o a plazo fijo, por obra o faena determinada.

El número de afiliados ha aumentado sostenidamente desde la puesta en marcha de este beneficio, pasando de 62.387 afiliados en octubre de 2002 a 6.852.927 en marzo de 2011. Dada la obligatoriedad de afiliación al seguro, los trabajadores que se incorporan en cada mes son

principalmente de afiliación obligatoria, es decir, aquellos cuyo contrato rige o se renovó a partir del 2 de octubre de 2002. La cifra de afiliaciones voluntarias al mes de marzo de 2011 fue de 714, representando el 1,5% del total de incorporados en tal mes. Los resultados se presentan en el Gráfico N° 1.

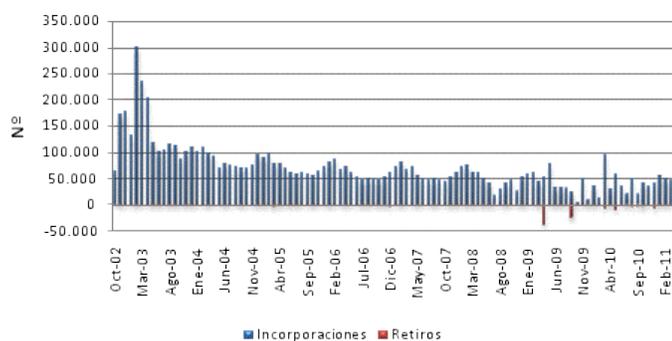
Gráfico N° 1
Afiliación al Seguro de Cesantía



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

Mensualmente se producen incorporaciones y retiros al seguro de cesantía. Como ya se señaló, las incorporaciones son de carácter obligatorio y voluntaria, mientras que las causales de eliminación son fallecidos, pensionados y reclamos que dan origen a la desafiliación del sistema. En marzo de 2011 se registraron 46.908 incorporaciones y 2.666 retiros (ver Gráfico N° 2). Considerando el número anual de incorporaciones, se observa una disminución sostenida hasta el año 2009, mientras que en 2010 hubo un leve incremento de 0,2% (de 473.353 en 2009 a 474.391 en 2010).

Gráfico N° 2
Incorporaciones y Retiros



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

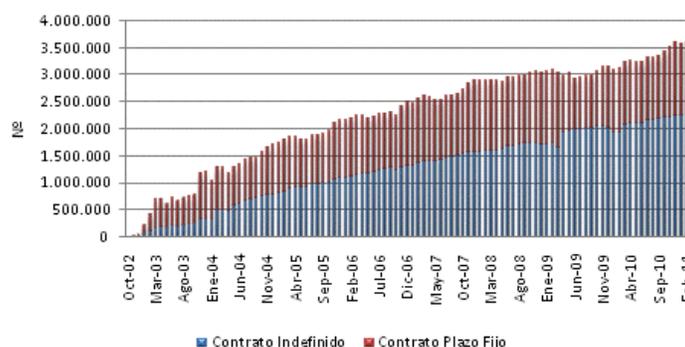
➤ Cotizantes

Al igual que los afiliados, la cantidad de cotizantes registró un aumento durante el período de funcionamiento, pasando de 58.821 en diciembre de 2002 a 3.600.194 en febrero de 2011, según se aprecia en el Gráfico N° 3. Los años de menor crecimiento se registraron en 2008 y 2009, con un 5% y 4% respectivamente, debido a los impactos de la crisis financiera en el mercado del trabajo.

Respecto al tipo de contrato de los cotizantes, se observa que los trabajadores a contrato indefinido han elevado su participación, a diferencia de los a plazo fijo. Hasta abril de 2005 existía una mayor cantidad de cotizantes a plazo fijo, aumentando la diferencia a mediados de 2009. A febrero de 2011 el 63% de los cotizantes al seguro posee contrato indefinido.

El año 2009 se caracterizó por una gran caída de los trabajadores a plazo fijo, debido fundamentalmente por las paralizaciones del sector construcción, el cual cubre a una proporción importante de este tipo de trabajadores. Entre enero y diciembre de ese año los trabajadores a plazo fijo cayeron un 15,4%, mientras que los con contrato indefinido crecieron un 17,6%.

Gráfico N° 3
Cotizantes al Seguro de Cesantía



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

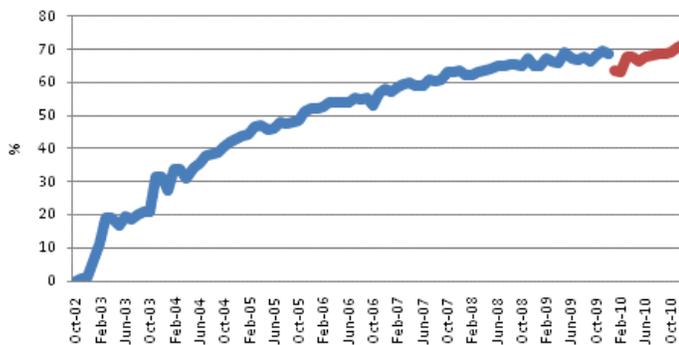
➤ Cobertura

El seguro de cesantía protege a los trabajadores dependientes mayores de 18 años, por lo que es posible construir un índice de cobertura, calculado como la

proporción entre el número de cotizantes y la población objetivo, esta última tomada como el total de asalariados¹.

Gracias a la obligatoriedad del seguro, medidas para impulsar la formalidad de los trabajos y al traspaso continuo de los trabajadores con contrato previo al 2 de octubre de 2002, el índice de cobertura ha tenido un buen avance, pasando desde un 58,1% en diciembre de 2006 a un 68,8% en diciembre de 2009, equivalente a un crecimiento del 18,1%. Para el año 2010 se observa un crecimiento de 11,9%², impulsado por la caída en el desempleo. La cobertura del seguro se presenta en el gráfico N° 4.

Gráfico N° 4
 Cobertura del Seguro de Cesantía



A partir del año 2010 el INE modificó la metodología de cálculo de la situación laboral a través de la nueva Encuesta Nacional de Empleo.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración: CIEDESS.

Se observa que la cobertura posee una tendencia al alza, pero existen sectores excluidos de la protección social que ofrece el seguro de cesantía. Lo anterior se basa en que los asalariados representan el 69,6% del total de la fuerza de trabajo ocupada a diciembre de 2010, por lo que casi un tercio de los trabajadores queda fuera. Entre los principales excluidos se encuentran los funcionarios públicos, trabajadores de casa particular, los trabajadores pensionados³ y principalmente los trabajadores independientes.

1.2. Profundidad de los Beneficios

Los trabajadores afiliados al seguro de cesantía pueden acceder a las prestaciones que éste ofrece, previo cumplimiento de los requisitos establecidos por ley. Los requerimientos se orientan principalmente en el tipo de contrato, período de cotizaciones, saldo acumulado y causal de término de la relación laboral.

Los cesantes pueden optar por prestaciones financiadas de dos fuentes, la Cuenta Individual de Cesantía y el Fondo Solidario. Los montos provenientes de la primera fuente dependen de las tasas de reemplazo sobre la renta imponible promedio, las que son establecidas por ley. Por lo tanto, el número de giros está en directa relación con el saldo acumulado en esta cuenta. Por otra parte, los montos del Fondo Solidario se determinan por los valores máximos y mínimos, también establecidos por ley, mientras que el número de giros es fijo (cinco), con la posibilidad de adicionar dos más dependiendo de la tasa de desempleo.

➤ Beneficios Otorgados

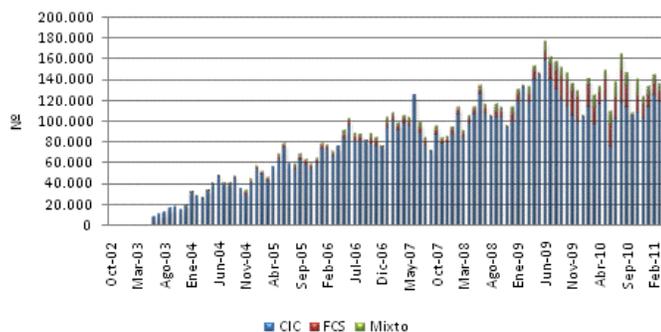
A lo largo de su funcionamiento, como es de esperar, el número de beneficiarios del seguro ha estado en directa relación con la tasa de desempleo. En el año 2009 se observa la mayor cantidad de prestaciones, motivado fundamentalmente por la crisis financiera, teniendo su peak en junio de ese año con 177.371 beneficios y una tasa de desempleo de 11,14%. El número de beneficios otorgados a los afiliados del seguro pasó de 1,3 millones en el año 2008 a 1,8 millones en 2009, lo que corresponde a un incremento de 33,9%, mientras que en 2010 la cifra descendió a 1,6 millones de beneficiados. Por su parte, según la fuente de financiamiento del beneficio, se observa una mayor proporción de las CIC, con el 86,5% del total en marzo de 2011, seguido de los beneficios provenientes del FCS y una combinación de ambas fuentes, con un 8,3% y 5,2% respectivamente. Los resultados se presentan en el Gráfico N° 5.

¹ En este caso se toma al total de asalariados como grupo objetivo dada la disponibilidad de datos, por lo que este índice de cobertura subestima al valor real.

² Esta diferenciación de períodos se hace a raíz del cambio en las estadísticas proporcionadas por el INE (modificó la metodología de cálculo de la situación laboral a través de la nueva Encuesta Nacional de Empleo).

³ Exceptuando los que tienen la condición de inválidos parciales.

Gráfico N° 5
Beneficiarios del Seguro de Cesantía



Fuente: Superintendencia de Pensiones e INE.
Elaboración: CIEDESS.

Se observa que el Fondo Solidario es poco utilizado, ya sea porque no se reúnen los requisitos, o bien, teniendo derecho a sus prestaciones, optan por renunciar a éste. Quienes son beneficiarios de este Fondo tienen la obligación de asistir mensualmente a las OMIL para verificar su estado de cesantía, a lo que se suma la visión de poca eficacia de estos organismos y el tener que justificar el rechazo de opciones laborales, lo hacen poco atractivo para personas que buscan mayores ingresos.

Existe un número importante de trabajadores que prefiere un pago más concentrado a través de su CIC (50% en el primer mes), que un mayor monto distribuido en cinco meses (expandible a siete dependiendo del nivel de desempleo), especialmente aquellos con mayor saldo acumulado y con perspectivas de encontrar empleo rápidamente.

No obstante, en el último tiempo se ha observado que más personas optan por los beneficios del Fondo Solidario, es así como en enero de 2007 tan sólo 4.924 beneficiarios recurrían a éste, mientras que en diciembre de 2009 la cifra llegó a 23.781, lo que equivale a un crecimiento de 383%. La notable alza a contar de julio de 2009 se debe a las flexibilizaciones al acceso del Fondo Solidario introducidas por la Ley N° 20.351, la que establece la incorporación inmediata de los trabajadores con contrato a plazo fijo a las prestaciones de este Fondo.

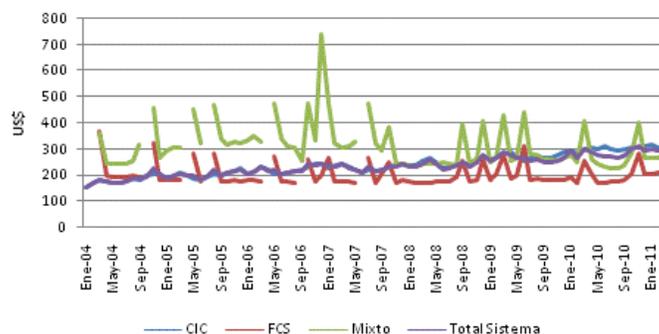
Es importante señalar que las prestaciones provenientes de la CIC cubren el cese de la relación laboral por todo evento, dependiendo sólo del nivel de ahorro individual. Por otra parte, las prestaciones del FCS cubren el cese del contrato dependiendo del tipo de éste. Los trabajadores con contrato indefinido reciben los beneficios por el cese en las

siguientes causales: caso fortuito o fuerza mayor y por necesidad de la empresa. Mientras que los trabajadores con contrato a plazo fijo son beneficiados por las causales: vencimiento del plazo convenido y conclusión del trabajo o servicio.

➤ Monto de las Prestaciones

Frente al monto promedio de las prestaciones del seguro de cesantía, también es posible distinguir diferencias respecto a la fuente de financiamiento, tipo de contrato y género. Según la fuente de financiamiento, se observa una mayor estabilidad en el monto promedio de la CIC, con un promedio de US\$ 300 durante el año 2010⁴, un 31% superior a los US\$ 229 promedio de 2007. A su vez, el FCS pasó de US\$ 200 promedio en 2007 a US\$ 199 en 2010, mientras que el financiamiento mixto pasó de US\$ 338 promedio a US\$ 278 en similar período, equivalente a una disminución de 18%. Los resultados se presentan en el Gráfico N° 6, donde se observa que el monto promedio para el sistema tiene una tendencia al alza, cuyo promedio de 2010 llegó a US\$ 287.

Gráfico N° 6
Monto Promedio* del Seguro de Cesantía



(*) Montos en US\$ de diciembre de 2010. Existen meses en que el FCS no otorgó beneficios.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

➤ Tasa de Reemplazo

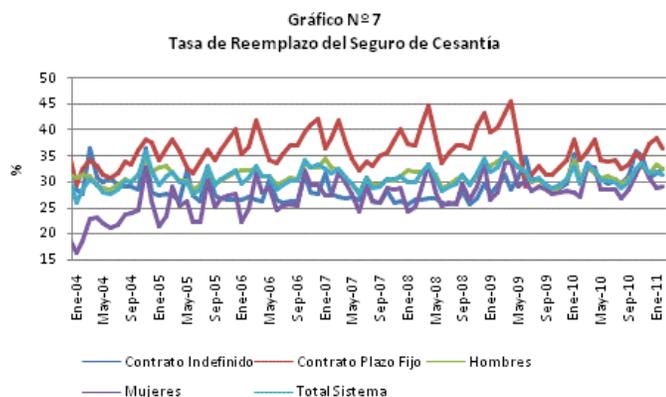
A partir del monto promedio de los beneficios otorgados por el seguro de cesantía es posible calcular la tasa de reemplazo, calculada respecto a la remuneración imponible promedio de los últimos 12 meses. Esta proporción es de suma importancia ya que nos ayuda a comprender el nivel de sustitución que ofrece este instrumento de protección ante la cesantía.

⁴ Los montos se expresan en US\$ de diciembre de 2010, tipo de cambio a esa fecha de \$ 474,78.

El objetivo del seguro de cesantía es proporcionar un ingreso que ayude a paliar los momentos de carencia. Lo óptimo para los trabajadores cesantes sería mantener un nivel que se aproxime al ingreso anterior, sin embargo el seguro está diseñado para no desincentivar la búsqueda de un nuevo empleo. Lo anterior ayuda a comprender por qué la tasa de reemplazo máxima establecida por ley es de un 50%, con un valor superior de US\$ 438 (para quienes acceden al CIC).

La tasa de reemplazo total del sistema para el período enero de 2004 a febrero de 2011 posee un promedio de 30,8%, con puntas de 35,96% (noviembre de 2004) y 26,01% (enero de 2004). Esta tasa pasó de 30,39% en diciembre de 2009 a 31,75% en diciembre de 2010, lo que equivale a un crecimiento de 4,5%.

Si comparamos la tasa de reemplazo según el tipo de contrato de los beneficiarios, se observa una diferencia a favor de los trabajadores con contrato fijo, la cual se hace más estrecha a mediados del año 2009. La tasa de reemplazo para los trabajadores con contrato a plazo fijo pasó de 34,1% en diciembre de 2009 a 37,4% en diciembre de 2010, lo que equivale a un alza de 9,8%. Por su parte, la tasa de reemplazo para los trabajadores con contrato indefinido pasó de 29,6% a 30,9% para el mismo lapso anterior, lo que equivale a un crecimiento de 4,2%. La tasa de este tipo de trabajadores es más estable que la a plazo fijo, presentando un promedio de 28,9% a lo largo de la serie. Los resultados se presentan en el Gráfico N° 7, donde además se muestra la diferencia entre géneros –la cual posee una tendencia a la baja–, los hombre poseen una tasa de reemplazo promedio a lo largo de la serie de 31,2%, mientras que para las mujeres es de 27,3%.



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

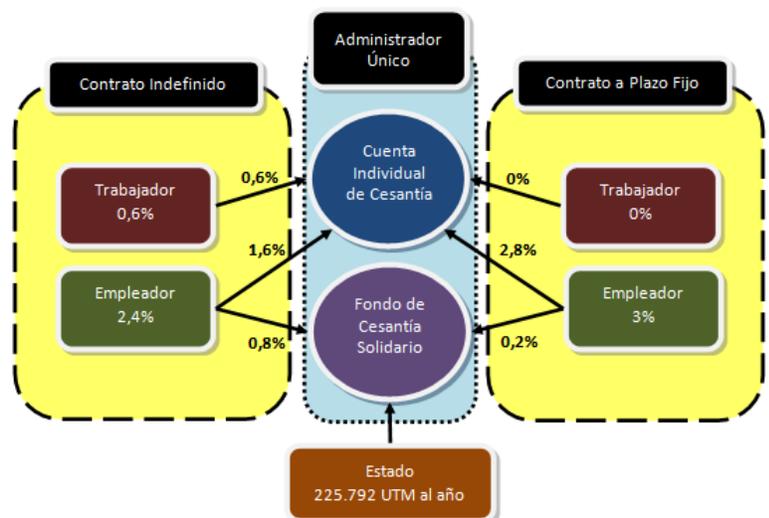
Adicionalmente se puede mencionar que, en promedio para el período 2007 a 2009, la mayor tasa de reemplazo la obtuvieron los hombres con contrato a plazo fijo, mientras que la menor tasa promedio es la de los hombres con contrato indefinido, con un 36,9% y 28,2% respectivamente.

1.3. Financiamiento

Como ya se mencionó, el régimen del seguro de cesantía tiene la virtud de ser financiado de forma tripartita: trabajador, empleador y Estado. Los aportes de las dos primeras fuentes son calculados como porcentaje de la remuneración imponible de los trabajadores, la cual considera como tope máximo 99 UF (desde enero de 2011). Los pagos del trabajador y empleador son abonados en una cuenta individual creada para cada trabajador adscrito al sistema, la cual se denomina Cuenta Individual por Cesantía (CIC) y que es abierta en la Administradora de Fondos de Cesantía (AFC).

Por su parte, el Estado contribuye anualmente con recursos ascendentes a 225.792 UTM, los que se enteran en un Fondo Solidario (FCS) también administrado por la AFC. El esquema de funcionamiento del seguro de cesantía, para los diferentes tipos de contrato, se presenta en el Flujograma N° 1.

Flujograma N° 5.3.1
Financiamiento del Seguro de Cesantía



Elaboración: CIEDESS.

La cotización sobre la remuneración imponible es del 3%, tanto para los trabajadores con contrato indefinido como para los a plazo fijo; donde en ambos casos existen aportes

a la Cuenta Individual y al Fondo Solidario. Por otra parte, hay dos diferencias en la estructura de las cotizaciones:

- i. En los contratos indefinidos, tanto el empleador (1,6% a la CIC y 0,8% al FCS) como el trabajador (0,6% a la CIC) están obligados a aportar, sin embargo en el caso de los trabajadores con contratos a plazo fijo la obligación recae sólo en el empleador (2,8% a la CIC y 0,2% al FCS).
- ii. El monto que se destina a la CIC y al FCS depende del tipo de contrato, para los indefinidos el trabajador aporta con el 0,6% y el empleador con el 2,4%, mientras que en los a plazo fijo el empleador aporta un 3%.

Salvo en el caso del Estado, los aportes corresponden a un porcentaje de la remuneración imponible del trabajador, por lo que a mayor remuneración, mayor será el aporte pagado, hasta el tope máximo imponible.

1.4. Desempeño Financiero

Una de las principales funciones de la AFC es la correcta administración de los fondos de cesantía. Para analizar el desempeño de esta función se presentarán los resultados en términos de rentabilidad, patrimonio de los fondos, la cartera de inversiones y el desempeño del sistema en base a variables financieras para el período 2002-2010.

➤ Rentabilidad

Al igual que los fondos de pensiones, los recursos acumulados en los fondos de cesantía se expresan en cuotas, cuyo valor aumenta o disminuye dependiendo de los resultados de las inversiones efectuadas por los fondos. La rentabilidad no sólo es de suma importancia para la generación de prestaciones al momento de quedar cesantes, también son recursos que, de no ser ocupados, pueden ser transferidos a la cuenta de capitalización individual al momento de jubilarse, por lo que es posible obtener una mejor pensión.

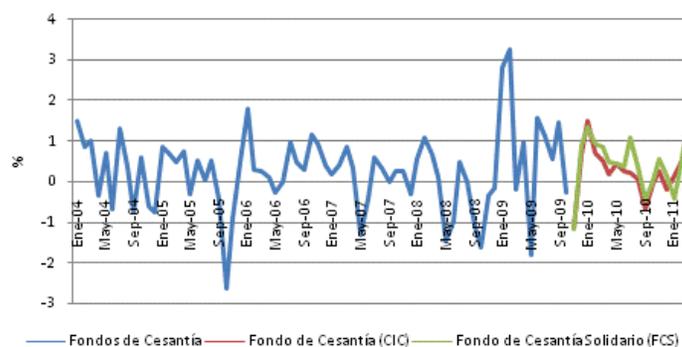
Uno de los elementos que incentiva a la administradora a obtener una mayor rentabilidad es que la comisión base que cobra se relaciona directamente con ésta, por lo que una mejor gestión en la inversión de los fondos de cesantía permite un mejor resultado del ejercicio para la AFC. Aunque a partir de noviembre de 2009 los fondos de

cesantía se dividieron en el Fondo de Cesantía (formado por las CIC) y el Fondo de Cesantía Solidario, el sistema de premios y castigos sigue vigente, sólo que con un benchmark diferenciado para cada Fondo.

Antes de la puesta en vigencia de la Ley N° 20.328, la cartera referencial para los fondos de cesantía era el fondo de pensiones Tipo E. Considerando que el horizonte de inversión y las características de los eventos de cesantía son sustancialmente distintos, siendo estos a menor plazo que un Fondo de Pensiones, la nueva ley permite la determinación de un benchmark "exógeno" más acorde con los objetivos de los fondos del seguro de cesantía. Para la determinación del premio o castigo de la comisión cobrada, se comparaba la rentabilidad nominal acumulada a 36 meses de los promedios de los tres mejores y peores resultados del Fondo Tipo E respectivamente.

La rentabilidad mensual de los fondos de cesantía se presenta en el Gráfico N° 8, donde se aprecia el impacto de la crisis en el año 2008 y la recuperación en el año 2009. Entre enero de 2004 y octubre de 2009 se registra una rentabilidad mensual promedio de 0,27%, cuyos valores punta se dieron en febrero de 2009 con un 3,28% y en octubre de 2005 con un -2,61%. Mientras que a contar de la separación de los Fondos y hasta marzo de 2011 se obtuvo un promedio mensual de 0,25% para el Fondo de Cesantía y 0,43% para el Fondo Solidario.

Gráfico N° 8
Rentabilidad Mensual de los Fondos de Cesantía



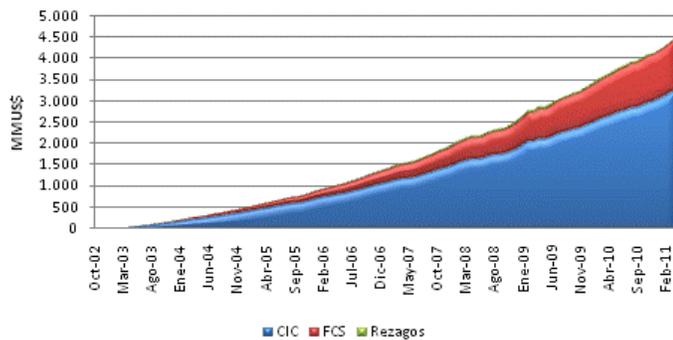
Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

➤ Valor de los Fondos de Cesantía

Los fondos de cesantía han experimentado un crecimiento sostenido a lo largo de la serie analizada, característica que se puede extender desde su puesta en funcionamiento. El patrimonio de los fondos se compone de las Cuentas

Individuales, el Fondo Solidario y los rezagos⁵. El Fondo de Cesantía (CIC) pasó de US\$ 1.444 millones en diciembre de 2007 a US\$ 2.993 millones en diciembre de 2010, lo que equivale a un crecimiento de 107%. Por su parte, el FCS pasó de US\$ 430 millones a US\$ 1.091 millones en el mismo período, lo que equivale a un crecimiento de 153%. Los rezagos pasaron de US\$ 44 millones a US\$ 22 millones en el mismo lapso, correspondiente a una disminución de 49%. Los resultados se presentan en el Gráfico N° 8, donde el crecimiento promedio mensual del patrimonio de los Fondos de Cesantía es de 2,3% desde enero de 2007.

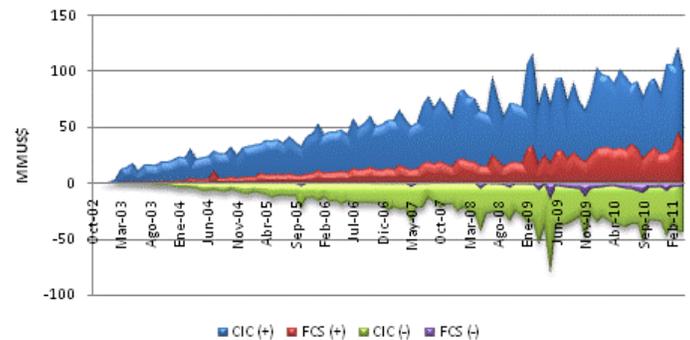
Gráfico N° 8
Patrimonio de los Fondos de Cesantía



Fuente: Superintendencia de Pensiones. (Se podría evaluar otro tipo de gráfico para mostrar los rezagos)
Elaboración: CIEDESS.

El aumento del patrimonio de los fondos de cesantía se explica por la diferencia permanente entre los ingresos – asociados a las respectivas cotizaciones, aportes y rentabilidades positivas–, y los egresos –asociados a las prestaciones otorgadas, rentabilidades negativas y comisiones–, según la fuente de financiamiento respectiva. Por ejemplo, a diciembre de 2010, el Fondo de CIC recibió aportes por cotización de US\$ 81,6 millones, mientras que los egresos vinieron dados por los retiros de prestaciones de US\$ 31,5 millones, la comisión de US\$ 1,3 millones y la rentabilidad negativa de US\$ 2,5 millones. Asimismo, en ese mismo mes los ingresos del FCS fueron cotizaciones por US\$ 22,5 millones más aporte Estatal de US\$ 1,5 millones y US\$ 2,7 millones de rentabilidad positiva, mientras que los egresos vinieron dados por US\$ 3,8 millones de prestaciones y US\$ 0,6 millones de comisión. Los montos de ingresos y egresos de los fondos de cesantía se presentan en el Gráfico N° 9.

Gráfico N° 9
Ingresos y Egresos de los Fondos de Cesantía



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

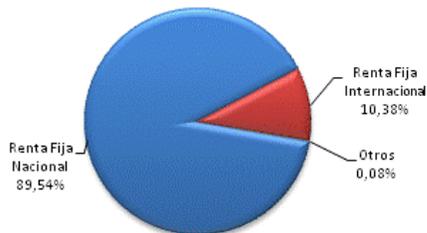
➤ Diversificación de Cartera

Los recursos del Fondo de Cesantía y del Fondo de Cesantía Solidario son invertidos en los instrumentos financieros que la Ley N° 20.328 autoriza, los cuales están sujetos a las mismas normativas legales que los fondos de pensiones, pero con limitaciones específicas. Hasta octubre de 2009 los fondos de cesantía se invertían en los mismos instrumentos que el fondo Tipo E de las AFP, pero dadas las diferencias de horizonte y estructura que presentaban, se incorporó la separación de los fondos y un régimen de inversiones nuevo y más acorde.

El Fondo de Cesantía se forma por la suma de las CIC, cuya fuente de financiamiento es más utilizada y sus prestaciones son de menor plazo que las del FCS, por lo que su régimen de inversiones es más conservador. Los instrumentos permitidos para el Fondo de Cesantía se focalizan en renta fija, dado su menor riesgo, aunque es permitido invertir hasta un 5% en renta variable, emulando la estructura definida para el Fondo tipo E de las AFP. A abril de 2011 la cartera del Fondo de Cesantía se concentró en un 89,5% en instrumentos de renta fija nacional y en un 10,4% en renta fija internacional. Asimismo, el monto de los activos invertidos por este fondo fue de US\$ 3.424,7 millones en aquel mes, según se observa en el gráfico N° 10.

⁵ Recaudaciones suficientemente documentadas que recibe la AFC y que por distintas razones no se abonan en las cuentas personales.

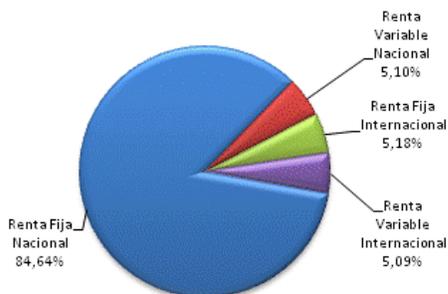
Gráfico N° 10
Diversificación del Fondo de Cesantía



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

Por su parte, el Fondo de Cesantía Solidario tiene el carácter de un régimen de reparto y sus prestaciones son menos demandadas, por lo que su horizonte de inversión es más prolongado, generando espacio para instrumentos de mayor riesgo. Es así como el nuevo régimen permite una inversión máxima de 20% en instrumentos de renta variable. A abril de 2011 el FCS concentró sus inversiones en renta fija nacional, con un 84,6% de la cartera, seguido por renta fija internacional con un 5,2% y renta variable nacional con un 5,1%. Asimismo, el monto de activos invertidos por el FCS en ese mismo mes fue de US\$ 1.273,2 millones, según se presenta en el Gráfico N° 11.

Gráfico N° 11
Diversificación del Fondo Solidario de Cesantía



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

➤ Análisis Financiero

Es posible analizar las principales variables de desempeño de los fondos de cesantía. El análisis se extiende desde la creación del régimen de cesantía, octubre de 2002, hasta diciembre de 2010. Se toman ambos fondos pese a su corto período de vigencia desde la separación, utilizando datos mensuales.

Se utiliza como cartera de referencia el fondo de pensiones Tipo E de las AFP, ya que el régimen de inversiones a lo

largo de casi toda la serie analizada se relaciona con este fondo de pensión. Pese a su similar comportamiento, existen aspectos relevantes a destacar.

Tanto el fondo Tipo E como los fondos de pensiones se invierten mayoritariamente en instrumentos de renta fija, por lo que su retorno no es tan elevado, alcanzando un promedio de 0,49% el CIC y 0,53% el FCS, siendo mayores que el 0,33% del instrumento libre de riesgo. Adicionalmente se observa que la volatilidad (desviación estándar) es menor para los fondos de cesantía comparado con su benchmark. Un hecho relevante es que pese a alcanzar el mismo retorno máximo, el fondo Tipo E posee un mínimo inferior al de los fondos de cesantía, lo que demuestra un mayor seguro por parte de estos últimos. Lo más importante que ofrecen los datos analizados es que el riesgo de los fondos de cesantía, expresado por el beta⁶, es un 31% menor que el del fondo Tipo E, lo que sumado con un retorno similar, es algo que se valora mucho en finanzas. Lo anterior equivale a que con menos riesgo puedo obtener una tasa de retorno igual a la del fondo Tipo E. La estadística descriptiva de la evolución de los fondos de cesantía se presenta en el Cuadro N° 1.

Cuadro N° 1
Evolución de los Fondos de Cesantía

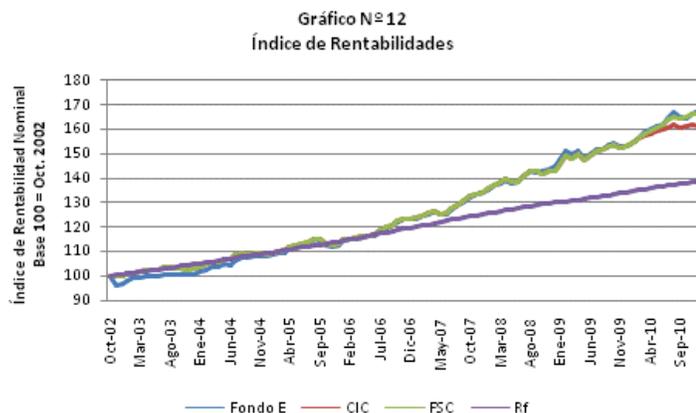
	Fondo E	CIC	FCS	Rf
Promedio	0,53%	0,49%	0,53%	0,33%
Mediana	0,63%	0,51%	0,60%	0,34%
Des. Estándar	0,0089	0,0073	0,0073	0,0005
Varianza	0,0001	0,0001	0,0001	0,0000
Máximo	2,36%	2,36%	2,36%	0,43%
Mínimo	-3,79%	-1,83%	-1,83%	0,20%
Beta	1	0,67	0,69	

Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

Observando la evolución de la rentabilidad nominal, tomando como base 100 el mes de octubre de 2002, tanto el fondo Tipo E como los dos fondos de cesantía registran resultados positivos. Según los datos, al invertir US\$ 100 en el fondo Tipo E en octubre de 2002 se obtienen US\$ 167,4 a diciembre de 2010, mientras que realizando la misma

⁶ Es una medida de riesgo que nos permite ver la sensibilidad del valor de un portfolio frente a variaciones en el mercado.

operación en el Fondo de Cesantía se obtienen US\$ 161,6 y en el Fondo de Cesantía Solidario US\$ 166,7, pero lo relevante es que estas dos últimas opciones poseen el 67% y 69% de riesgo que el fondo Tipo E respectivamente. Por su parte, con la tasa libre de riesgo se hubiesen alcanzado US\$ 138,6. La evolución de cada fondo se presenta en el Gráfico N° 12, donde se aprecia una alta correlación entre estos fondos. A pesar del impacto de la crisis financiera sobre los mercados bursátiles, no se observan mayores variaciones en la evolución de los fondos, gracias al escaso riesgo de sus inversiones.



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

Utilizando como benchmark el fondo de pensiones tipo E, se calculan ratios de riesgo financiero. Cabe señalar que la comparación se hace respecto al fondo más conservador, cuya variación respecto al mercado no es muy influyente debido a su menor riesgo, por lo que los resultados sólo son una guía de referencia. Los ratios de desempeño de los fondos de cesantía se presentan en el Cuadro N° 2.

Cuadro N° 2
Desempeño de los Fondos de Cesantía

	CIC	FCS
Alfa de Jensen	0,00028	0,00057
Índice de Treynor	0,00239	0,00281
Índice de Sharpe	0,21940	0,26258
Timing	Positivo	Positivo

Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración: CIEDESS.

El Alfa de Jensen es positivo, por lo que existe evidencia de un desempeño superior. El índice de Treynor opera sobre la comparación con el premio por riesgo, que según los

datos es de 0,20%, dado que los fondos de cesantía presentan un índice mayor a este punto de corte, hay evidencia de un desempeño superior. Asimismo, analizando el índice de Sharpe podemos ver la relación tomando el riesgo global (22,18%), siendo superior para ambos fondos, por lo que nuevamente hay un buen desempeño. Por último se presenta el Timing, el que es positivo para ambos fondos, lo que expresa una habilidad por parte del administrador de adelantarse a los movimientos del mercado. Sin embargo, como ya se mencionó, los impactos del mercado no golpean en mayor medida a los fondos analizados ni a su cartera de referencia, por lo que el Timing no es un resultado significativo.

Lo rescatable de este análisis es que los fondos evidencian un buen desempeño, con retornos a nivel de su cartera de referencia y un menor riesgo que ésta. Sin embargo, también se demuestra que habría espacio para un mayor nivel de riesgo, especialmente para el Fondo de Cesantía Solidario, dado su mayor horizonte de inversión. Por lo que se deben esperar los resultados aplicados para el período post perfeccionamiento de forma más amplia, analizando el nuevo régimen de inversiones.

2. Segunda Licitación del Seguro de Cesantía

En enero de 2002 la administración del seguro fue licitada por el Gobierno y adjudicada a la empresa creada por el consorcio formado por las AFP existentes en esa fecha, cuyo contrato fue suscrito en abril de dicho año. La adjudicación, cuyo plazo de vigencia se extiende por un período de 10 años (hasta abril de 2012), consideró el menor costo de administración que ofrecía dicha opción, que además mostraba experiencia y cobertura nacional.

La Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía, AFC Chile, es una empresa creada con el objetivo de administrar el Fondo de Cesantía, que está formado por las Cuentas Individuales de Cesantía y el Fondo de Cesantía Solidario, además de prestar los servicios de recaudación, mantener una Base de Datos de los trabajadores sujetos al seguro y efectuar el servicio de pago de los beneficios.

El 17 de mayo del presente año fue publicada en el Diario Oficial la aprobación de las bases de la segunda licitación pública para la contratación del servicio de administración del Seguro de Cesantía, proceso a cargo de los Ministerios del Trabajo y Previsión Social y de Hacienda.

Junto con regular los estándares y requisitos para asegurar la idoneidad técnica, económica y financiera de los postulantes, las nuevas bases establecen un límite máximo a la comisión que se podrá ofertar, equivalente a un 0,57% anual sobre los fondos acumulados, es decir, un 0,03% inferior al 0,6% vigente actualmente.

➤ Efectos de las bases

Lo más destacado de las nuevas bases es el tope máximo establecido para la comisión por administración, lo que impacta directamente con la principal fuente de ingresos de la administradora. Adicionalmente, se ratificaron los 10 años de vigencia del contrato.

Respecto al tope de la comisión, es posible dimensionarla desde el punto de los cotizantes y de la administradora. El primer grupo se vería favorecido por el menor descuento en el saldo acumulado en su CIC, mientras que el segundo grupo vería reducidos sus ingresos.

Efectivamente, existirá un ahorro de los cotizantes, tanto para los con contrato indefinido como a plazo fijo, aunque sumamente marginal. Considerando las imposiciones anuales de un cotizante, es posible simular los aportes a su CIC y la rentabilidad respectiva, con el objeto de calcular el monto pagado por administración y el ahorro con el nuevo tope máximo. Es así como un trabajador con contrato indefinido puede ahorrar entre \$ 14 y \$ 175 (ver Cuadro N° 3), mientras que para un trabajador con contrato a plazo fijo el ahorro sería entre \$ 18 y \$ 223 (ver Cuadro N° 4).

Cuadro N° 3

Ahorro Anual Trabajador con Contrato Indefinido

	Mínimo	Promedio Sistema	Tope Imponible
	172.000	457.084	2.155.625
Aporte Trabajador	12.384	32.910	155.205
Aporte Empleador	33.024	87.760	413.880
Rentabilidad	1.262	3.355	15.821
Saldo Anual CIC	46.670	124.025	584.906
Comisión Actual	280	744	3.509
Comisión 0,57%	266	707	3.334
Ahorro Anual	14	37	175

Elaboración CIEDESS.

Cuadro N° 4

Ahorro Anual Trabajador con Contrato a Plazo Fijo

	Mínimo	Promedio Sistema	Tope Imponible
	172.000	457.084	2.155.625
Aporte Trabajador	0	0	0
Aporte Empleador	57.792	153.580	724.290
Rentabilidad	1.607	4.270	20.135
Saldo Anual CIC	59.399	157.850	744.425
Comisión Actual	356	947	4.467
Comisión 0,57%	339	900	4.243
Ahorro Anual	18	47	223

Elaboración CIEDESS.

Evidentemente este ahorro podría incrementarse de obtenerse una comisión inferior al máximo. Para esto pueden compararse los cobros por administración que realizan las AFP por el Ahorro Previsional Voluntario. Al igual que en el seguro de cesantía, la comisión por APV es un porcentaje anual sobre el monto administrado de Cotizaciones Voluntarias o Depósitos Convenidos. Por lo tanto la industria proporciona un valor al cual podría aproximarse la comisión ofertada en la licitación, la que se presenta en el Cuadro N° 5.

La comisión más baja es de 0,50%, por lo que aplicando esta cifra al ejercicio anterior, el ahorro anual para un trabajador con contrato a indefinido sería entre \$ 47 y \$ 585, mientras que para un trabajador con contrato a plazo fijo el ahorro anual sería entre \$ 59 y \$ 744. Por lo tanto, el beneficio para los trabajadores es marginal en función al ahorro anual que se puede obtener.

Cuadro N° 4

Comisión Anual por APV

(a mayo de 2011)

AFP	Afiliados	No Afiliados
Capital	0,51%	0,51%
Cuprum	0,70%	0,70%
Habitat	0,55%	0,55%
Planvital	0,51%	0,64%
Provida	0,56%	0,56%
Modelo	0,50%	0,50%

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.

Adicionalmente, esta limitación impacta la principal fuente de recursos de la sociedad administradora. Como se expone en el Cuadro Nº 6, las comisiones representan el 99,5% del total de ingresos de la AFC a diciembre de 2009. Estos ingresos pasaron de US\$ 14,7 millones en 2009 a US\$ 20,5 millones en 2010, equivalente a un crecimiento de 41%.

Pese a que están facultados para participar en el proceso de licitación del seguro las Cajas de Compensación de Asignación Familiar, las Administradoras de Fondos fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros, las Compañías de Seguros, las Administradoras de Fondos de Pensiones y demás personas jurídicas que cumplan con lo establecido en las bases de licitación, la reducción del posible margen de ganancias a través de una tasa de comisión máxima ya ha eliminado el interés de algunas de estas entidades.

Cuadro Nº 6
Estructura de Ingresos de la AFC*
(como porcentaje del total de ingresos)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos por comisiones	62,7	94,6	96,4	96,3	98	98,6	99,5
Otros Ingresos Operacionales	24,4	0	0	0	0	0	0
Total Ingresos Operacionales	87,1	94,6	96,4	96,3	98	98,6	99,5
Ingresos Financieros	10,7	3,3	3	2,7	1,9	1,3	0,5
Otros ingresos no operacionales	2,2	2,1	0,6	1,1	0,1	0,1	0,1
Total Ingresos No Operacionales	12,9	5,4	3,6	3,7	2	1,4	0,5
Total Ingresos	100	100	100	100	100	100	100

(*) A diciembre de cada año.

Fuente: AFC Chile.

Elaboración CIEDESS.

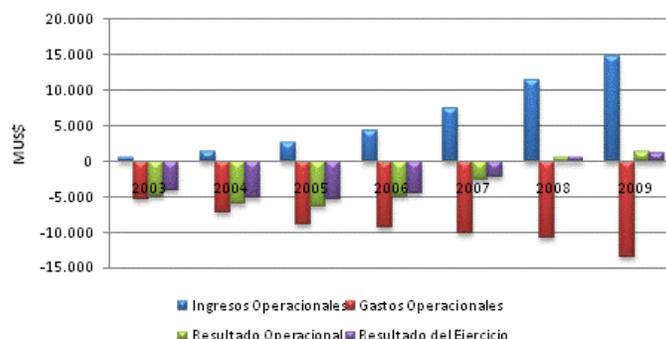
Conforme al cuerpo legal que regula a la AFC, ésta en sus inicios generaba sus ingresos en función de un porcentaje de la rentabilidad obtenida de los fondos administrados; sin embargo lo anterior fue modificado por la Circular Nº 1391 de 22 de agosto de 2006. La Circular determinó que la AFC tiene derecho a cobrar la comisión porcentual por cada uno de los saldos administrados, ya sea afiliado, empleador o disponible, siempre y cuando la comisión porcentual sea devengada, es decir, cuando la cuenta individual por cesantía ha mantenido saldo en un mes determinado y se hubiese acreditado en ella cotizaciones previsionales durante dicho mes⁷. La situación de los

⁷ Previo a la vigencia de la Circular, la determinación de la comisión porcentual se efectuaba en forma separada sobre los saldos afiliados y empleadores, aplicándose exclusivamente a aquellos por los cuales fueron acreditadas las cotizaciones previsionales. De esta forma, no se cobraban comisiones sobre los

estados de resultados de la AFC se presenta en el Gráfico Nº 13.

Con el cambio en el sistema de cobro, se ha facilitado la entrada a régimen de la Administradora, pero lo anterior puede dejar en evidencia un posible error de cálculo al estimar la comisión a cobrar por parte de la AFC al adjudicarse la licitación del Seguro.

Gráfico Nº 12
Estados de Resultados de la AFC



Fuente: AFC Chile.

Elaboración CIEDESS.

A diferencia del proceso anterior, el seguro obligatorio ya posee una masa de cotizantes (que a marzo era de 3,6 millones), por lo que ya se cuenta con un saldo acumulado sobre el cual se calcula la comisión por administración; así como la rentabilidad promedio anual obtenida hasta ahora (2,78% del Fondo de Cesantía y 3,20% del Fondo de Cesantía Solidario); y el conocimiento de gestiones necesarias. Una ventaja importante para la actual administradora es que no debe incurrir en los costos iniciales de infraestructura para otorgar los servicios mínimos de cobertura requeridos.

3. Desafíos para el Seguro de Cesantía

Desde un punto de vista global, es posible identificar una serie de desafíos que enfrenta el seguro de cesantía, como lo son: ampliar la cobertura a los segmentos excluidos; complementación con los beneficios por indemnización, con el fin de mejorar la movilidad laboral; y perfeccionar las prestaciones adicionales, especialmente en lo referente a reinserción laboral, como las gestiones de las Oficinas Municipales de Intermediación Laboral (OMIL) y la Bolsa Nacional de Empleo (BNE).

saldos de afiliados, empleadores y disponible para los cuales no se tenían pago de cotizaciones.

➤ Desafíos Estratégicos

Dentro de los perfeccionamientos incorporados por la Ley N° 20.328, se incluye la adjudicación mediante licitación pública de la BNE, donde la entidad ganadora tendrá derecho a una retribución de cargo del Fondo de Cesantía Solidario. Bajo esta línea, se podría avanzar hacia la licitación de organismos de apoyo a la BNE junto con los recursos del Fondo Nacional de Capacitación (FONCAP), así como otros instrumentos similares, tales como los subsidios de empleo.

Sería interesante revisar la permanencia de las indemnizaciones por años de servicio, versus algún otro tipo de indemnización a todo evento administrada bajo la institucionalidad del seguro de cesantía. Principalmente esta propuesta apunta a incrementar la cotización de trabajadores y empleadores, con el objetivo de generar una indemnización a todo evento que complemente los beneficios otorgados por el seguro. Una alternativa podría ser fijar la cotización mensual en 4,16% de la remuneración imponible (la mitad de lo que costaría cotizar o aprovisionar el 100% de un salario mensual), y a la vez ampliar los límites en renta variable de la cartera de inversiones que puede realizar la AFC.

En este mismo sentido, el modelo del ahorro previsional voluntario también aparece como una alternativa atractiva a seguir, para sustituir en el tiempo las indemnizaciones por un mecanismo de ahorro. En este punto, se debe agregar que el esquema de un fondo de reparto, sí bien genera subsidios cruzados, resulta más eficiente y menos costoso para el conjunto de la economía que generar cuentas individuales para capitalizar el pago de las indemnizaciones.

La reciente incorporación de Chile a los países miembros de la OCDE impone nuevos desafíos al perfeccionamiento del seguro de cesantía. Desde la visión de este organismo se recomienda la ampliación del sistema de seguro de cesantía, pero reduciendo en forma paralela las indemnizaciones por despido, con el objeto de dar mayor movilidad y flexibilidad al mercado laboral.

➤ Desafíos de Cobertura

En materia de cobertura, lo más imperante es la ampliación a los grupos excluidos por el sistema, es decir, trabajadores de casa particular, funcionarios públicos, trabajadores

pensionados y especialmente a los trabajadores independientes. Esto se prioriza respecto a los demás desafíos dada la necesidad de una fuente de sustitución frente a la contingencia del desempleo y el pronto ingreso obligatorio de los independientes al sistema de pensiones y de salud.

➤ Desafíos de Beneficios

Desde el punto de vista de los beneficios otorgados por el seguro, es posible observar que estos, en su mayoría, se financian de las cuentas individuales de cesantía. El debate gira en torno a dos puntos: primero, que el FCS se habría convertido en un sistema de ahorro del Estado y un sobre costo laboral –en cuyo caso su existencia debe ser revisada–, y segundo, rebajar aún más los requisitos para acceder a éste o permitir nuevos usos en materia de capacitación, reconversión e intermediación.

Asimismo, de mantenerse la estructura de contratos (indefinidos y otros a plazo u obra y faena), el FCS debería retomar la filosofía con la cual fue diseñado, es decir, un sistema de capitalización de las indemnizaciones por años de servicio.

Por otra parte, el desempeño de la Bolsa Nacional de Empleo y las OMIL es de suma relevancia al momento de evaluar los servicios tendientes a reintegrar a los trabajadores desempleados al mercado del trabajo. En este sentido la labor realizada por la BNE y OMIL genera una serie de desafíos que se centran en la mayor interconexión con otras agencias de intermediación laboral (como por ejemplo plataformas electrónicas), lo anterior podría cerrar la brecha entre las colocaciones y la oferta de trabajo por parte de las empresas, incrementando la efectividad de estas instituciones y facilitando el matching entre empleadores y trabajadores.

El seguro de cesantía debe evolucionar hacia un sistema nacional de empleo. La integración de la capacitación, información e intermediación laboral es una cuestión crucial para acortar los períodos de cese de la actividad laboral. La experiencia comparada revela que las economías de mayor desarrollo optan cada vez más por políticas activas de empleo, y por reducir los beneficios de las pasivas.



Bibliografía y Lectura Recomendada

- Modernización de la Seguridad Social en Chile 1980-2009, CIEDESS, diciembre 2010.
- Anuario de la Seguridad Social 2009, CIEDESS, 2010.
- Desempeño Financiero de los Fondos de Pensiones, Salvador Zurita y Carlos Jara, 1999.
- Desempeño Financiero de los Multifondos: Análisis de rentabilidad y riesgo, Nota Técnica N° 8, CIEDESS, agosto 2010.
- Sitio web Superintendencia de Pensiones.
- Seguro de Cesantía en Chile, Superintendencia de Pensiones, mayo 2009.