

Visión de las administradoras privadas de fondos en Picton Latam Summit:

Chile, Colombia y Perú apuntan a la sostenibilidad del sistema como principal desafío de las pensiones

Dos de estos países aprobaron recientemente cambios estructurales en la materia, pero tanto en esos casos como en la discusión nacional las AFP cuestionan el poco énfasis en aumentar el volumen de los ahorros.

JOAQUÍN AGUILERA R.

Aunque en Chile todavía no se ve cercano un acuerdo en torno a la reforma de pensiones, los desafíos del sistema se asemejan a los de otros países latinoamericanos que han avanzado recientemente en ajustes al sistema. Al menos ese es el consenso desde el punto de vista de las administradoras privadas de fondos de pensiones Habitat (Chile), Porvenir (Colombia), Protección (Colombia) e Integra (Perú), que abordaron este escenario en Picton Latam Summit.

Entre los ajustes que aprobaron Colombia y Perú este año hay varias coincidencias, como el hecho de unificar el pilar público con el privado en una alternativa única de pensión, y en establecer un piso mínimo de beneficios. Aunque ambos países destacan que el acuerdo contribuye a despejar la incertidumbre política y a mejorar el diseño del sistema, la preocupación se concentra hoy día en el creciente costo de un esquema donde existe un alto porcentaje de empleo informal, y no se equilibra el costo fiscal de los beneficios con el aporte individual.

Parámetros pendientes

En el caso de la reforma colombiana, el gerente general de Protección, Juan David Correa, destaca que la reforma corrigió una deficiencia en el diseño que hacía competir al sector privado y al público en la atracción de afiliados, además de eliminar un esquema de subsidios estatales que en un 80% terminaba destinado a los dos quintiles de mayores ingresos en la población. Pero la fórmula utilizada en este último aspecto no resolvió los problemas de sostenibilidad, señala: "Recorta los subsidios a partir de 2,3 salarios mínimos (hacia abajo), que son cerca de US\$ 700 en Colombia, y se los entrega a toda la población. Es decir, pasamos de subsidiar al 1% de la población con ingresos muy altos a subsidiar a todas las personas en los primeros US\$ 700. Eso, definitivamente, hace que el pasivo pen-



Los gerentes generales de las administradoras privadas de fondos de pensiones Habitat (Chile), Porvenir (Colombia), Protección (Colombia) e Integra (Perú) abordaron el escenario de reformas recientes y en discusión en el Picton Latam Summit 2024.

■ Activos alternativos y mayores límites: la principal apuesta para fortalecer retornos

Los mecanismos para aumentar la rentabilidad de los fondos de pensiones también fueron foco de discusión en el encuentro, frente a lo cual el superintendente de Pensiones, Osvaldo Macías, destacó la relevancia que han tenido las inversiones en activos alternativos, desde su implementación formal como alternativa en 2017.

De acuerdo con las cifras del regulador, la inversión en este tipo de instrumentos sumó US\$ 18.095 millones a diciembre del año pasado, especialmente en capital y deuda privada, y en menor medida, en proyectos de infraestructura y el sector inmobiliario. El 66,3% de esos recursos representan inversión en el extranjero y el 33,7%, activos nacionales.

Pese a que las cifras muestran un uso intensivo de estos instrumentos, con holguras en torno al 1% respecto al límite máximo de inversión que estable-

ce la norma, las administradoras han solicitado formalmente ampliar los márgenes actuales, que tras el último ajuste anunciado por el Banco Central avanzarían a un máximo de 20% de los activos en el fondo Tipo A y un 6% en el fondo Tipo E, recién en agosto de 2027.

La razón de esta solicitud es el desempeño que han mostrado estas inversiones, con una tasa de retorno que va desde un promedio de 11,6% en el caso de los fondos más riesgosos hasta un 10,4% en el caso del fondo Tipo E. En contraste, la rentabilidad promedio de los fondos de pensiones en los últimos 10 años va desde un 3% hasta un 1,9%, en los mismos casos.

Con todo, el superintendente Macías se limitó a comentar que, hacia adelante, el regulador seguirá analizando nuevas opciones para actualizar el régimen de inversión.

sional colombiano en el largo plazo vaya a incrementarse de manera considerable. (Actualmente) es un 120% del PIB, y puede llegar hasta 200% o un poco más en la medida en que avance la maduración del sistema".

Asimismo, Miguel Largacha, su símil de Porvenir, agrega que no se resuelven problemas de cobertura, en una economía

donde "se cotiza 9,1 años de los 26 años requeridos. ¿Cómo vamos a tener pensiones con esa realidad?". El ejecutivo sostiene que el Gobierno "desaprovechó la oportunidad" de avanzar en un mayor ahorro individual, y ajustes paramétricos relacionados con la edad de jubilación: en Colombia, la edad de jubilación es de 62 años para los hombres y 57 para las mujeres.

En Perú, la reforma tampoco modificó los parámetros de ahorro, pero el gerente general de AFP Integra, Aldo Ferrini, destaca que cumplió con el objetivo de limitar el retiro de fondos, que ha sido una de las mayores preocupaciones en el país. "En Perú tampoco se han tocado temas paramétricos, se tiene que tocar eventualmente, pero no hay reforma perfecta", dijo.

"Es como hacer la antirreforma"

Más duro fue el gerente general de AFP Habitat, Alejandro Bezanilla. Aunque el sistema chileno se basa, en el pilar contributivo, exclusivamente en el aporte de los trabajadores, el ejecutivo advirtió que la reforma en discusión presenta un riesgo de sostenibilidad al pretender introducir un mecanismo solidario: "Es como hacer la antirreforma (...). Sabemos que el reparto no es sustentable en el tiempo, pero lo segundo yo creo que es más importante todavía. Es que cuando abrimos la puerta al reparto, esas puertas no se cierran jamás".

En este sentido, criticó que el Gobierno presentó este proyecto de ley "sin siquiera tener un diagnóstico claro de cuál era el problema" ni las tasas de reemplazo del sistema, lo que llevó a una propuesta que desfavorece a las futuras generaciones. "Queríamos entregar cotizaciones de los segmentos de clase media a segmentos más vulnerables, cuando gracias a la PGU esos segmentos son los que están en mejores condiciones respecto a sus tasas de reemplazo", cuestiona.