



**“El mayor riesgo (de la licitación) es que la ganancia que se obtendría por bajar la comisión no compensaría la pérdida de rentabilidad debido a forzar el traspaso de activos”, planteó la vicepresidenta ejecutiva de FIAP, Karol Fernández.**

**10%**  
 DE LA CARTERA DE AFILIADOS ANTIGUOS ESTABLECE LICITAR UNA VEZ AL AÑO EL PROYECTO DE LEY.

## FIAP cuestiona que licitación del stock contribuya a mejorar las pensiones

POR MARÍA PAZ INFANTE

La idea de licitar una proporción del stock de afiliados en la reforma de pensiones se ha ido convirtiendo en uno de los grandes focos de atención de la iniciativa del Gobierno del Presidente Boric.

Con miras a bajar los precios del mercado previsional, el proyecto de ley busca licitar el 10% de la cartera de las gestoras de pensiones (hoy AFP) a la que ofrezca

■ **El gremio advirtió que el mecanismo tendría nulo o bajos beneficios y los impactos negativos en la rentabilidad podrían eliminar el efecto de pagar una menor comisión.**

menor comisión, aunque según ha trascendido, se estaría evaluando cambiar el porcentaje a 12,5% cada dos años.

La idea genera dudas en la industria financiera y las AFP han levantado fuertes críticas por los efectos que tendría su implementación.

La Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP) se sumó a los cuestionamientos y concluyó a través de un análisis que un meca-

nismo de este tipo no contribuye a la mejora de las pensiones.

En primer lugar, estimó que las licitaciones del stock tendrían un nulo o bajo beneficio. La disminución de las comisiones, según FIAP, si bien aumentará la renta líquida de los afiliados que cotizan actualmente, no elevará los ahorros de las cuentas individuales ni los montos de las pensiones.

El gremio añadió que, aunque los afiliados aumenten su cotización previsional por sobre lo propuesto —o que ahorren más voluntariamente— el incremento máximo en el valor de las pensiones que lograría un afiliado promedio que se beneficie con esta reducción de comisiones durante toda su vida laboral sería de aproximadamente 6% y tendería a 0%, a medida que se considera a afiliados que están más cerca de la fecha de pensión.

### Impacto por rentabilidad

Una de las consideraciones del proceso de licitación que más inquietan en el mundo previsional es la liquidación en el proceso de traspaso de activos.

“El mayor riesgo (de la licitación) es que la ganancia que se obtendría por bajar la comisión no compensaría la pérdida de rentabilidad debido a forzar el traspaso de activos”, planteó la vicepresidenta ejecutiva de FIAP, Karol Fernández.

Para la economista, el aumento máximo en las pensiones atribuida a la baja de comisiones sería en torno a 6% —según estimaciones del economista Salvador Valdés— mientras que la pérdida de un punto porcentual de rentabilidad conllevaría a una reducción en el monto de pensión de entre 20%-25%.

Fernández sentenció que “bastaría con que la licitación de stock redujera la rentabilidad en 0,3 punto porcentual para anular el efecto ganado por la menor comisión, de modo que se corre el riesgo de ‘desarmar’ la estructura actual sin

que ello implique una mejora de las pensiones, que debiese ser el objetivo de la reforma”.

Pero, además, abordó que si bien existe consenso respecto a la importancia de potenciar la competencia, esta debiera realizarse con medidas que empujen a las personas a elegir su AFP poniendo énfasis en atributos como la rentabilidad, comisión y servicio, en función de sus características y preferencias.

Asimismo, FIAP estimó que este tipo de subasta produciría un desincentivo para las administradoras.

El informe planteó que con estos incentivos, que apuntan principalmente a reducir costos y las comisiones que pueden cobrar para ganar estos procesos, se debilitaría la competencia de las administradoras por rentabilidad de las inversiones y servicios.

Además, el gremio aseguró que las licitaciones también implicarían la existencia de múltiples comisiones de las administradoras ganadoras en los distintos procesos y cobros para los cotizantes adscritos por afiliación individual, haciendo aún más confusa la comparación entre las AFP.

### Activos alternativos y derivados

El Gobierno ha asegurado que en el diseño de la licitación se incluirían medidas que eviten un impacto negativo sobre las inversiones.

Sin embargo, para Fernández, un elemento a analizar es la teoría y otro es el efecto práctico de una política de este tipo.

Indicó, por ejemplo, que los activos alternativos por definición están fuera del mercado público, por lo que en general, son contratos privados, “existiendo la imposibilidad de traspasar esa inversión de una AFP a otra, especialmente aquellos administrados por gestores inter-nacionales de mejor performance y track record, para los cuales Chile no es un actor relevante”.

En esa línea, señaló que “estos contratos exigen largas negociaciones y procesos de *due diligence*, en que cada entidad aprueba a la otra como contraparte y las condiciones de la operación”.

Por último, mencionó el caso de los contratos de derivados OTC (mercados extrabursátiles), que tienen el objetivo de mitigar riesgos de tasas de interés y tipo de cambio. “Son contratos específicos para las partes y, por lo tanto, no son fácilmente transferibles”.

Por último, advirtió que “incluso en los casos en que se pudiera llegar a un acuerdo y hacer la transferencia, no se está considerando el alto costo y complejidad que tendría hacerlo, lo cual afectará la gestión eficiente del portafolio y con ello la rentabilidad que recibirán los afiliados por sus ahorros”.