

## CONVERSATORIO DF LIVE ORGANIZADO POR AAFP

# Pensiones: tres expertos ponen bajo la lupa la licitación de stock de afiliados

Cómo llegar a mejores jubilaciones y por qué es tan cuestionada la idea de licitar una proporción del stock de afiliados, en el marco de la reforma, fue uno de los focos del conversatorio "Licitación de afiliados antiguos e impacto de pensiones", organizado por la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones (AAFP).



Joaquín Cortez, expresidente de la CMF; Natalia González, abogada e investigadora en Faro UDD; Gonzalo Sanhueza, economista socio de Econsult; y Paula Vargas, subdirectora de Diario Financiero.

A partir de la reforma previsional que actualmente se discute en el Senado, la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones (AAFP) inauguró un ciclo de conversatorios para delinear un camino, guiado por expertos, que apunte a mejorar las pensiones. La propuesta del Gobierno de licitar el 10% de la cartera de las administradoras a aquella que presente la menor comisión, con la posibilidad de aumentar el porcentaje a 12,5% cada dos años, el destino del 6% de la cotización adicional y la necesidad de modernizar el régimen de inversiones fueron los puntos clave analizados en la primera de estas instancias, moderada por Paula Vargas, subdirectora de Diario Financiero, en una conversación con el expresidente de la Comisión para el Mercado Financiero, Joaquín Cortez; la académica e investigadora en Faro UDD, Natalia González; y el economista socio de Econsult, Gonzalo Sanhueza. Lo que más dudas ha generado en la industria es la idea de licitar una proporción del stock de afiliados y en este espacio generó cuestionamientos.

### CÓMO LOGRAR UNA REFORMA QUE REALMENTE ELEVE LA CALIDAD DE LAS PENSIONES

"Si uno quiere juzgar un proyecto de reforma como éste, tiene que partir discutiendo cuáles son las causas de las malas pensiones". Con esa frase, el expresidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Joaquín Cortez, abrió su diagnóstico, y señaló a las bajas tasas de cotización, las lagunas previsionales y la edad de jubilación como las principales causas, que considera no eran del todo abordadas en el proyecto que inicialmente presentó el Gobierno. A sus ojos, hoy el tema de fondo de la discusión es el destino del 6% de la cotización adicional propuesta y, a pesar de que mencionó que el estado actual de la reforma no es claro, porque hay poca información, precisó que la sociedad tiene que preocuparse de aquellos que van quedando rezagados. "La reforma tiene que ser solidaria con aquellos más vulnerables, pero eso le corresponde a la sociedad como un todo", dijo. Respecto de la licitación de afiliados antiguos -incorporada en la discusión por el Gobierno para aumentar la competencia en el mercado de las AFP-, Cortez apuntó que el proceso no es tan sencillo. "Si bien es cierto que es factible traspasar activos, no es automático y es costoso, y



va a influir en un incentivo a invertir en activos que se supone que por ser más líquidos tienen mayor rentabilidad a largo plazo", advirtió. En su intervención, concluyó que el camino para avanzar es mirar más a fondo las causas de la problemática actual, pero "simplificando" la discusión.

### UNA REFORMA QUE LIMITA EL MARCO LEGAL Y EL DERECHO DE PROPIEDAD



La abogada, académica e investigadora en Faro UDD, Natalia González, reforzó la idea de que el proyecto que hoy se discute en el Congreso debe atacar los problemas de base que existen en el mercado laboral, como la informalidad (que el año pasado rondó el 30%),

las brechas de género y salariales existentes, o la tasa de cotización no actualizada. A su juicio, el proyecto actual no se hace cargo de este complejo escenario y, en su lugar, "apunta a los dardos equivocados, va hacia un norte, pero incentiva lo contrario". También señaló que la estructura básica del proyecto planteado estaría alejando a los afiliados del trato directo con los inversores "al poner a una entidad única con la que se debe lidiar", sin saber si tendrá la capacidad o no de gestionar y de hacerse cargo de todo lo que ello implica. "Cuando el proyecto plantea que un grupo de afiliados va a ser forzosamente transferido con sus ahorros previsionales hacia un inversor privado o público, que ofrezca una menor comisión, falta algo de la esencia del derecho de propiedad", apuntó. También hizo hincapié en la pérdida de rentabilidad, que podría ir entre el 20% y 25%, y advirtió eventuales problemas de libre competencia, e incluso competencia desleal. "Nos vamos a llenar de recursos de protección, de inaplicabilidad, y puede haber problemas con las autoridades de libre competencia", enfatizó.

### LICITACIÓN DE STOCK: UNA IDEA "SIN BASES" QUE TRAE MÁS RIESGOS QUE BENEFICIOS

Al inicio de su intervención, el economista socio de Econsult, Gonzalo Sanhueza, sostuvo que cualquier reforma de pensiones que se planteé y se discuta tiene que asegurar la sostenibilidad del sistema en el largo plazo y, por ello, las innovaciones que se implementen deben ser robustas y no generen riesgos operativos de ningún tipo. Sanhueza también planteó que el mayor desafío del actual proyecto está en el diagnóstico difundido, que considera erróneo, respecto de que el problema está en la industria que administra los fondos de pensiones. "Todos sabemos que el problema realmente está en el funcionamiento del mercado laboral", aseveró, y subrayó que estos últimos dos años de discusiones fueron "tiempo perdido" porque el foco estuvo en cuestionar la estructura de la industria. Parte de ese diagnóstico, según su análisis, es lo que está detrás de la reciente estrategia del Ejecutivo de traer a la mesa la idea de licitar el 10% de la cartera de las administradoras a aquella que presente la menor comisión. "Se ha planteado que la rentabilidad de los fondos de pensiones es muy alta, lo que estaría reflejando que hay un espacio para bajar las comisiones y buscar que esa rentabilidad vuelva a su equilibrio normal. Por eso surge la idea de la licitación del stock de afiliados, pero viene de un diagnóstico de que algo está funcionando mal en el mercado de la administración de los fondos, que las rentabilidades no están en equilibrio, y eso no es así (...). Está estudiado y comprobado que las rentabilidades de las AFP son similares a las de otras industrias en Chile y otros países, por ejemplo, la industria bancaria o la de seguros", detalló. En esa línea, aseguró que "no hay bases para la licitación de stock y los riesgos son mayores que los beneficios".

