

# Alcances de propuesta: Los efectos de la reforma en la bolsa y en las acciones de las AFP

Se inyectaría dinero a la renta variable nacional cuando su exposición a papeles locales ha caído con fuerza en últimos años.

MARCOS BARRIENTOS

La exposición de las AFP a las acciones chilenas se ha reducido con fuerza en los últimos años: si a finales de 2010 era del 16% de su cartera y previo al estallido de 2019 rondaba el 8%, en diciembre de 2024 fue de solo 6,7%.

No obstante, "la reforma pre-visual generará un aumento de la inversión de las AFP en acciones chilenas en el largo plazo", dice Ángel López, gerente general en Valentinus Capital.

Algunos se están adelantando a este impulso. Desde que el Gobierno ingresó las indicaciones el 15 de enero, el IPSA ha subido algo menos de 3% y ha alcanzado nuevos máximos históricos. "Este acuerdo ha generado un mayor premio en la bolsa, dado que fortalece y da mayor profundidad al mercado de capitales", dice Jorge Tolosa, operador de renta variable en Vector Capital.

"Estimamos que un aumento del 1% generaría ingresos netos adicionales de más de US\$ 70 millones por mes, totalizando más de US\$ 850 millones anuales", calcula JPMorgan. "Con aumentos del 4% y del 6%, los ingresos mensuales ascenderían a US\$ 284 millones y US\$ 426 millones, respectivamente", agrega.

Al considerar el porcentaje actual de exposición de las AFP a acciones chilenas, de 6,7%, esto implicaría nuevos flujos netos mensuales de US\$ 4,7 millones

por el aumento del 1%, el cual subiría a US\$ 19 millones con 4% y a US\$ 28 millones con 6%.

Pero que aumente la exposición en acciones chilenas de las AFP "depende de la convicción que tengan sobre la renta variable chilena, junto con su expectativa de rentabilidad futura y la profundidad del mercado", dice Arturo Gutiérrez, *portfolio manager* en el *multifamily office* Aquelarre Inversiones. Esto, a su juicio, dependerá más del riesgo país, la incertidumbre regulatoria, el crecimiento esperado y la valorización de las empresas.

Con todo, la reforma es vista como un avance por el mercado. "Es un signo positivo en la medida que normaliza la incertidumbre sobre el sistema de pensiones y sobre el mercado de capitales", dice Germán Serrano, gerente de estudios en VanTrust Capital.

"La eventual aprobación de la propuesta de reforma de pensiones es una noticia positiva

para el IPSA, porque descarta un nuevo retiro desde los fondos de pensiones", agrega Guillermo Araya, gerente de estudios en Renta4, quien también destaca el efecto virtuoso de "un mayor ahorro nacional".

## Acciones de las AFP

Y "el acuerdo plantea el término del encaje, dado que es una barrera para la entrada de nueva competencia", recuerda Serrano, de VanTrust Capital. Así, "desde el punto del accionista de las AFP, la posibilidad de que reciban esto como un dividendo puede ser positivo en términos de flujos".

Pero en un contexto en que las AFP son un negocio de altos retornos, la reforma puede ajustar estas cifras "ante un escenario más competitivo", añade. Esto, "sumado a menores comisiones, podría comprimir el valor presente neto e implicar menores resultados".

EL MERCURIO  
**Inversiones**

[www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones)