



Salvador Valdés, economista y *senior fellow* de la UAI.

## Salvador Valdés: Es “alentador que haya recogido dos conceptos clave” en licitación de *stock*: subasta rotativa y derecho a cambiarse

El economista afirma que los efectos negativos de la licitación sobre activos ilíquidos han sido “exagerados groseramente”.

J. AGUILERA

El economista Salvador Valdés ha sido uno de los principales impulsores de la idea de realizar una licitación de afiliados con el objetivo de disminuir las comisiones que cobran las AFP. Según el *senior fellow* de la UAI y doctor en Economía por el Massachusetts Institute of Technology (MIT), las indicaciones ingresadas por el Gobierno a la reforma de pensiones avanzan en aspectos clave.

—¿Cree que la licitación de afiliados que propone la reforma se hace con las condiciones adecuadas? ¿Qué impacto cree que tendrá sobre las comisiones que cobran las AFP?

“En esto, lo más importante es que los legisladores admitieron la validez de mi propuesta. El Estado debe responsabilizarse —cuando obliga a comprar un servicio, como es el caso de las AFP— de buscar la mejor organización posible de la industria, desde el punto de vista de los ciudadanos a los que obligó (a comprar el servicio), no desde los prestadores del servicio”.

Valdés aclara que el documento de 176 páginas de indicaciones necesita de más estudio, pero que a rasgos generales resalta dos principios que se incorporan en el diseño de la licitación.

“Seguramente puede mejorarse la forma específica de la licitación de afiliados antiguos contenida en esta indicación, pero es alentador que haya recogido dos conceptos clave:

Primero, una subasta rotativa del servicio a bloques de afiliados seleccionados al azar; y segundo, dar a esos afiliados el derecho de cambiarse cuando quieran. Este (principio) es violado por la licitación de afiliados nuevos creada en 2008”.

—¿Tiene la licitación de *stock* algún carácter expropiatorio, a su juicio, como han planteado algunos abogados y actores del sector privado?

“No. La jurisprudencia internacional descarta una expropiación regulatoria, como demostró el estudio de Mario Fernández”.

—¿Puede tener la licitación de afiliados algún impacto negativo sobre la rentabilidad final de los fondos, o la inversión en activos más ilíquidos, como se ha cuestionado desde la industria?

“No. Primero, los efectos negativos respecto a activos ilíquidos han sido exagerados groseramente, contradiciendo los mejores estudios, resumidos por uno reciente de la consultora Dimensional”.

“Segundo, esta indicación crea una comisión nueva que premia la calidad de la gestión financiera de los fondos efectivamente lograda, equilibrada con un castigo simétrico a la gestión de peor calidad. Esta nueva comisión por fin incentivará en serio a las AFP a invertir sumas serias en gestión financiera de calidad, acercándose a las invertidas por la industria chilena de seguros de vida”.