LITORALPRESS

Fecha: 19-04-2025
Medio: El Mercurio
Supl. : El Mercurio - Cuerpo A
Tipo: Columnas de Opinión
Título: Pensiones: Compleja implementación

Pág. : 3
Cm2: 389,7

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: No Definida

Pensiones: Compleja implementación

Los riesgos de una deficiente implementación de la reforma previsional requieren atención. Los nuevos reglamentos y normas deben ser técnicamente pulcros, haciéndose cargo de las dificultades de una ley que ya recibió reparos durante su discusión.

Luego de la rauda aprobación de la reforma de pensiones en el Congreso, los meses estivales pusieron en pausa la elaboración de la institucionalidad y el diseño fino de los cambios que transformarán el sistema. Pero ya, desde hace algunas semanas, se ha comenzado a observar en el debate público avances en el largo listado de normas y reglamentos que deben ser emitidos en el apretado calendario impuesto por la nueva ley. Los temas son amplios.

El primero tiene relación con la licitación del *stock* de los clientes de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Este es un cambio radical, que incluso ha suscitado amenazas de demandas en tribunales internacionales. En lo esencial, implica que los clientes seleccionados para ser transferidos de su AFP a otra serán notificados por el Estado después de realizada la asignación, pero antes de que sus fondos sean movidos. Esto genera riesgos que deben ser mitigados. Por ejemplo, si la notificación a la persona no llega a tiempo o si el mecanismo para rechazar no es de fácil comprensión y utilización, los clientes podrían ser transferidos en contra de su voluntad. Velar por una notificación anticipada, tanto a los clientes como a sus AFP, podría reducir los riesgos y facilitar la transición. Adicionalmente, la Superintendencia de Pensiones debería anunciar anticipadamente los criterios específicos que se utilizarán en la selección de los afiliados a licitar, pues de este modo se evitarán dudas y asegurará la transparencia. También contribuiría a reducir las tensiones en caso de que un cliente sea transferido a una administradora de menor rentabilidad sin su explícito consentimiento. Esto demuestra, además, la importancia de informar a la población de las credenciales de la institución que circunstancialmente puede estar a cargo de sus ahorros. Al mismo tiempo, sugiere que el desempeño comprobado debiese ser un requisito básico para participar en toda licitación.

Otro conjunto de temas abarcan los cambios en materia de inversión. Alguna atención han recibido el cambio desde los multifondos hacia los fondos generacionales, opción que no necesariamente asegurará mejor rentabilidad. Pero menos foco se le ha dado a otro tema crítico: la definición de los *benchmarks* (referencias) en materia de inversión.

De acuerdo con la nueva legislación, el regulador definirá indicadores de referencia que delinearán las decisiones de inversión de las AFP. Además, se recompensará o penalizará a estas según su desempeño en relación con estos indicadores. Es evidente, entonces, que su diseño técnico será central.

Así, mientras más estrecho sea el margen de desviación permitido por el regulador, mayor será el control estatal sobre los fondos, lo que afectará la rentabilidad. Adicionalmente, referencias muy estrictas pueden ser mal utilizadas por un gobierno interesado en asegurar que ciertos sectores de la economía reciban financiamiento vía los ahorros previsionales de la población. Así se podría, por ejemplo, hacer política industrial desde el Estado con los recursos del sistema. Peor aún, sectores interesados en recibir esos recursos podrían intentar influir en la definición de los *benchmarks*. Por lo mismo, tanto la configuración de las referencias de inversión como su gobernanza deben ser de una pulcritud y solidez extremos.

Y por el complejo precedente que puede significar, la implementación de los cambios al Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) no puede ser descuidada. Esto, dado el cuestionable involucramiento del Estado en su administración que incluyó la ley. Será ahora el Ejecutivo el responsable de proponer una nueva institucionalidad para el SIS, la que puede impactar casos actuales y futuros cubiertos por este seguro. Cualquier falencia en el diseño tendrá consecuencias, incluyendo el riesgo de su estatización.

Incentivos y capital humano en la nueva institucionalidad

Frente al sinnúmero de nuevas obligaciones y tareas que tendrá el Estado, las preocupaciones y alertas técnicas han estado centradas en la real capacidad del aparato público para asumirlas. Particular atención ha recibido el Instituto de Previsión Social (IPS), unidad que demanda una urgente y profunda modernización, pues fallas en su labor pueden afectar a millones de pensionados.

Pero las mayores inquietudes debieran dirigirse al nuevo Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP). Este será constituido por una parte de la nueva cotización previsional, acumulando con rapidez importantes recursos con una estructura organizacional que se asemeja a la de una AFP, pero no así su institucionalidad. Por lo mismo, contar con una gobernanza sólida en su administración será esencial.

Un primer desafío es asegurar la selección de personas idóneas, tanto para el cargo de director ejecutivo como de los cinco miembros de su consejo directivo. Discutiblemente, la ley asumió que un nombramiento similar al de los consejeros del Banco Central sería suficiente. El punto es que el FAPP tendrá en sus manos la responsabilidad de velar por el adecuado uso e inversión de miles de millones de dólares de ahorro previsional. Y si bien el texto de la ley se refiere a potenciales inhabilidades, será necesario blindarlo de los riesgos asociados a cualquier tipo de conflicto de interés. Una primera medida sería evitar que quienes participaron de forma directa en el diseño de la normativa sean parte de la nueva institucionalidad.

Adicionalmente, por su naturaleza, parece esencial preguntarse si los organismos fiscalizadores, particularmente Contraloría y la Superintendencia de Pensiones, cuentan con la capacidad técnica para ello. En este sentido, puede ser más apropiado entregar a la Comisión del Mercado Financiero un rol primordial tanto en la fiscalización futura como en el actual proceso de elaboración de normas y reglamentos.