



Banco Central accedió a ampliar los rangos para transar activos alternativos a partir de agosto:

Industria lamenta acotado espacio para fondos conservadores en nuevos límites de inversión

La Asociación de AFP afirmó que el cambio en la normativa beneficiará directamente la rentabilidad de los afiliados, aunque en la industria esperaban mayor flexibilidad para los fondos tipos D y E.

JOAQUÍN AGUILERA R.

Siete meses después de una petición formal de la Superintendencia de Pensiones, el Banco Central decidió aumentar el límite legal que regula la proporción de fondos que las AFP pueden invertir en los denominados activos alternativos. A través de un comunicado, el instituto emisor informó que los nuevos límites se establecerán gradualmente a partir de agosto, con ajustes anuales y progresivos hasta 2027 (ver infografía).

Los activos alternativos corresponden a un espectro amplio de instrumentos de inversión privada distintos de los tradicionalmente transados en los mercados de renta variable y renta fija, incluyendo deuda privada, capital privado, bienes raíces o infraestructura, principalmente. Desde que este tipo de instrumentos se incorporó al portafolio de las AFP, en 2017, es el tercer ajuste que realiza el Banco Central a los límites de inversión en los márgenes de entre 5% y 20% que establece la ley.

Así, de acuerdo al calendario, dicho límite estructural se alcanzaría en 2027, al menos para el fondo Tipo A, actualmente en 13%. En el caso de los fondos Tipo B y Tipo C, el tope se extiende desde 11% a 16% y desde 9% a 12%, respectivamente. La flexibilidad es más acotada para los más conservadores: avanza desde 6% a 7% en el fondo Tipo D y desde 5% a 6% en el Tipo E.

Más ahorro

Esta decisión era largamente esperada en la industria, donde la presidenta de la Asociación de AFP, Paulina Yazigi, destacó que va en directo beneficio de los afiliados: "Un alza de un 1% de rentabilidad impacta en el mediano a largo plazo en un incremento de 20% a 25% en la pensión". La titular del gremio de las administradoras, eso sí, agregó que los límites son solo uno de los ajustes que requiere el régimen de inversiones, y que "este es uno de los pasos. Seguiremos yendo por los otros, porque tenemos que modernizar nuestro régimen de inversiones



Para varios ejecutivos de las AFP el ajuste fue "mejor que lo esperado", pero esperan mayores avances para los fondos Tipo D y Tipo E.

Calendario de ajuste gradual para el límite de inversión en activos alternativos

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Límite vigente	13%	11%	9%	6%	5%
Agosto 2024	15%	12%	10%	6%	5%
Agosto 2025	17%	14%	11%	6%	5%
Agosto 2026	19%	15%	12%	7%	6%
Agosto 2027	20%	16%	12%	7%	6%

Fuente: Banco Central

EL MERCURIO

en beneficio de los afiliados".

Cuando la Superintendencia de Pensiones pidió al Banco Central ampliar los límites vigentes, lo que se esperaba era llegar hasta 17% para los fondos más riesgosos, pero la apuesta fue más alta. En ese sentido, en la industria consideran que fue un anuncio mejor que lo esperado; sin embargo, la mayor preocupación siguen siendo los límites en los fondos Tipo D y Tipo E, cuya rentabilidad en 12 y 24 me-

ses ha sido la más acotada.

Carolina Mery, gerente de inversiones de AFP Habitat, opina que "es esperable que esto tenga un efecto positivo en la rentabilidad de los ahorros de nuestros afiliados en el largo plazo. Lamentamos que los aumentos para los fondos D y E no sean relevantes dadas las carteras actuales". Visión similar manifestó María Angélica Rojas, gerente de activos alternativos de AFP Cuprum, quien opina que "este

aumento no es suficiente. En particular (para) los fondos D y E, que hoy necesitan de una mayor diversificación y en donde activos alternativos de perfil de riesgo moderado aportarían una mayor rentabilidad ajustada por riesgo que el portafolio actual".

Por su lado, Miguel Gravet, gerente de activos alternativos de AFP Capital, cree que si bien el límite sigue siendo más acotado para estos fondos, plantea una "carta de navegación" más clara en la materia. Sin embargo, cree que "el Banco Central dio señales de que está preocupado por el mercado de capitales, claramente el nivel de ahorro del país tiene que crecer para que esos fondos puedan tener mayores límites, esa es la lectura que le damos nosotros (...). Si se destinan más puntos a la capitalización individual, por ejemplo, esas cosas podrían eventualmente gati-

llar un mayor aumento, pero hoy día se ve más complicado".

De acuerdo al detalle proporcionado por el Banco Central, todavía hay espacio para profundizar el mercado de activos alternativos con los límites actuales. Calculan que la nueva ampliación equivale a cerca de un 3% del total acumulado en los fondos de pensiones, pero una parte importante de las inversiones en estos instrumentos son compromisos futuros. Específicamente, estiman que aproximadamente un 40% de las inversiones en activos alternativos que son consideradas para el cálculo del límite aún no han sido realizadas.

Por parte de los fondos de pensiones y cesantía cuya revisión solicitó la superintendencia, con un límite de hasta 1% de cada fondo.

Por una parte, se abriría el espacio para títulos representativos de Mutuos Hipotecarios Endosables, residenciales y no residenciales; además de acciones de distintos tipos de sociedades nacionales que se transen en el segmento ScaleX de la Bolsa de Comercio de Santiago.

En la industria valoran que ambas medidas contribuyen a una mayor diversificación, además de favorecer el financiamiento hipotecario y el emprendimiento, respectivamente.

Nuevos instrumentos

El Banco Central también se pronunció positivamente respecto de otros dos instrumentos susceptibles de inversión

“Este es uno de los pasos. Seguiremos yendo por los otros, porque tenemos que modernizar nuestro régimen de inversiones en beneficio de los afiliados”.

AUTÓN
 PAULINA YAZIGI
 ASOCIACIÓN DE AFP

“Está preocupado por el mercado de capitales, claramente el nivel de ahorro del país tiene que crecer para que esos fondos puedan tener mayores límites”.

AUTÓN
 MIGUEL GRAVET
 AFP CAPITAL

“Es esperable que esto tenga un efecto positivo (...)”.

Lamentamos que los aumentos para los fondos D y E no sean relevantes dadas las carteras actuales”.

AUTÓN
 CAROLINA MERY
 AFP HABITAT