EL MERCURIO

Fecha: 11/03/2025 Audiencia: 320.543 Sección: ECONOMIA
Vpe: $6.778.033 Tirada: 126.654 Frecuencia: SEMANAL
Vpe pág: $20.570.976 Difusión: 126.654
Vpe portada: $20.570.976 Ocupación: 32,95%

El Depósito Central de Valores tendrá un rol clave en registrar el aporte transitorio:

El custodio del sistema financiero a cargo de resguardar el nuevo "préstamo" previsional

El gerente general de la entidad, Rodrigo Roblero, destaca que la experiencia positiva de los bonos de reconocimiento da garantías sobre la propiedad de los ahorros, pero admite el desafío de lograr eficiencia y transparencia en el proceso.

JOAQUÍN AGUILERA R.

Uno de los elementos más complejos de la reforma de pensiones es el préstamo que el Estado toma de parte de los actuales cotizantes para financiar un beneficio transitorio a los jubilados. El esquema supone registrar el aporte mensual de 1,5% de la cotización que realicen los trabajadores para configurar un "Bono de Seguridad Previsional" que asegura la devolución de dichas contribuciones a un valor reajustado al momento de jubilar, y que en toda esa transición permanecen bajo la custodia del Depósito Central de Valores (DCV).

El DCV es una sociedad anónima que en 1995 se consolidó como una pieza clave del sistema financiero chileno, como el custodio del total de los activos que hasta entonces estaban a cargo del Banco Central. A treinta años de ese hito, acumulan en torno a US$ 350 billones en activos bajo custodia, lo que equivale a cerca de 1,2 veces el PIB de Chile, según comenta a "El Mercurio" su gerente general, Rodrigo Roblero, quien define el rol del DCV como "los albañiles del mercado de capitales", junto a las otras compañías de infraestructura financiera.

Así como otros instrumentos de intermediación, renta variable y renta fija que forman parte de su gestión, Roblero cree que era "natural" pensar en el DCV como un actor clave en la custodia del nuevo préstamo, pues los principales activos de la compañía dicen relación con aportar confianza, soluciones tecnológicas y eficiencia al desarrollo de la industria financiera. "Inmovilizar y desmaterializar todos los activos financieros en un solo lugar, en un solo repositorio de información, le ha generado al mercado de capitales una economía a escala brutal desde el punto de vista de la capacidad de generación de negocio", comenta.

HÉCTOR ARAVENA

> *"En los bonos de reconocimiento del sistema antiguo nunca ha habido un default.* ***Siempre han sido pagados por parte del Estado".***
>
> **RODRIGO ROBLERO**
> GERENTE GENERAL DEL DCV

Añade que han tenido conversaciones con la Superintendencia de Pensiones, pero advierte que todavía resta precisar los detalles del proceso de custodia, registro y colocación de los aportes.

Experiencia y retos

Si bien subraya que todavía se requiere mayor detalle sobre la implementación, Roblero garantiza que cuentan con la experiencia para asumir la custodia de este tipo de instrumentos. "Cuando fue el cambio del sistema de pensiones en el año 80 se emitieron los bonos de reconocimiento, y estos bonos los llevamos custodiando hace ya bastante tiempo. Tenemos una interacción permanente entre las AFP, el Instituto de Previsión Social y nosotros, de manera de facilitar este circuito, que cuando ocurren los vencimientos de estos instrumentos sean pagados a sus afiliados".

En este sentido, destaca que el "préstamo" de los afiliados cuenta con título ejecutivo y constituye un aporte nominativo, lo que entrega una certeza legal sobre su devolución. Contra esa garantía, cobra relevancia la experiencia previa, dice, pues "en los bonos de reconocimiento del sistema antiguo nunca ha habido un *default*. Siempre han sido pagados por parte del Estado".

Con todo, también advierte que en lo operativo son experiencias distintas. "Los bonos de reconocimiento estaban a firme, ya estaban acumulados y, por lo tanto, cada afiliado era merecedor (…). El bono de seguridad previsional, yo diría que es un desafío más grande desde el punto de vista de cómo darles transparencia a los afiliados, por una parte, y por otra, de cómo ir construyendo ese activo financiero en forma mensual". Sobre este punto, advierte una complejidad que debe despejarse: "Un afiliado que tiene una cotización de $5.000 en función de su remuneración imponible (…), emitir un bono todos los meses de $5.000 pesos, en el fondo lo hace ineficiente". Cree que este es un punto clave, pues "llevado al extremo, si es que la implementación es cara, obviamente los objetivos de política pública se empiezan a perder".

Si bien es complejo, cree que hay experiencias que se pueden asimilar a la figura que plantea la reforma, y que por su experiencia con distintos tipos de activos plantea que en el DCV "tenemos la capacidad creativa como para proponer espacios de solución".

El rol de las AFP

En la estructura de control del DCV hay dos actores con una participación mayoritaria del 30% de la propiedad cada uno. Por una parte, la "Sociedad Interbancaria de Depósito de Valores" conformada por bancos, y por otra, "Inversiones DCV", administrada por un grupo de AFPs.

Sobre este punto y un eventual conflicto de interés, Roblero asegura que, "en el gobierno corporativo de la compañía, la gran mayoría de sus directores son directores profesionales y que obedecen no tan solo a intereses particulares, sino que también a intereses colectivos para que el mercado de capitales se desarrolle". Agrega que la estructura permite que "confluyan las diferentes industrias, pero ninguna de ellas tiene mayoría. Y, por lo tanto, obliga a buscar el bien mayor".

También plantea que, más allá de ese equilibrio, "hay cinco comités que aportan información a este órgano colegiado de diez directores, que representan a las diferentes accionistas (…). El mandato no es beneficiar una industria respecto de otra, y además tenemos todos los protocolos necesarios".

Estándar de mercado

Desde la mirada externa sobre el aporte del DCV al sistema financiero, el economista y académico de la U. de los Andes, Mauricio Carrasco, plantea que el DCV ha sido clave en asegurar transparencia y seguridad, lo que "ha ayudado a facilitar la realización de transacciones entre los distintos agentes del mercado al reducir asimetrías de información y aumentar la confiabilidad en el sistema". A su juicio, la participación de la firma en el nuevo esquema previsional "da mayores garantías, ya que se estará aplicando el estándar que utiliza el mercado".

Una mirada similar plantea José Luis Ruiz, académico de la Facultad de Economía y Negocios de la U. de Chile, quien sostiene que el gran aporte dice relación con que "le da confianza al sistema, porque aquí existe como una muralla china entre los recursos que son de los afiliados y el patrimonio que tiene en caja la AFP, no puede faltar un peso. Todos los instrumentos financieros que invierten y administran las AFP están en el DCV, eso da tranquilidad".