



Los desafíos de Joaquín Cortez al mando de la Superintendencia de Pensiones

Los expertos afirman que el gran reto será el mismo que tenía Osvaldo Macías: implementar la reforma de pensiones. En particular, destacan tres temas como los más complejos de sacar adelante: el cambio de multifondos a fondos generacionales, el índice de referencia que deberá fijar el regulador, y la licitación del stock de afiliados.

MARIANA MARUSIC

El viernes Osvaldo Macías dejó de ser superintendente de Pensiones después de diez años de gestión. Esto, porque el gobierno del Presidente José Antonio Kast decidió usar una de sus "12 balas de plata" y nombrar en su reemplazo a Joaquín Cortez.

Pese a que es su primera vez en este cargo, el nuevo superintendente conoce los dos mundos: ha sido regulado y regulador. Su último rol más conocido fue como presidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), cargo que desempeñó en el segundo gobierno de Sebastián Piñera.

En la arena previsional y del mercado de capitales, fue gerente de inversiones de AFP Provida entre 1996 y 2011, con algunas interrupciones entremedio, y luego fue presidente del directorio entre 2011 y 2013. También se desempeñó como director de la compañía de seguros Confuturo y Corp-seguros; y hasta este lunes era director de

Prudential AGF y en las filiales de AFP Habitat en Perú y Colombia.

Los expertos coinciden en que el gran desafío que tendrá Cortez a la cabeza de la Superintendencia de Pensiones, será el mismo que tenía Macías: implementar la reforma previsional en su totalidad.

En particular, destacan tres temas como los más complejos de implementar. Primero, la transición de multifondos a fondos generacionales. Segundo, la publicación del benchmark o índice de referencia que debe dictar el regulador. Ambos temas deberán estar operativos en abril de 2027, por lo que durante este año ya se debería conocer cómo operará.

Y como tercer punto: todo lo anterior deberá ser compatibilizado con la licitación del stock de afiliados, cuyo primer llamado a subasta deberá efectuarse antes de agosto de 2027, mientras que la primera adjudicación se hará en diciembre del próximo

año. Esto, además, en un contexto en que las AFP han advertido que ven un riesgo en el plazo para implementar este asunto junto con la transición a fondos generacionales.

LOS DESAFÍOS SEGÚN LOS EXPERTOS

La economista Cecilia Cifuentes, académica de la Universidad de Los Andes, lo califica como "un buen nombramiento", porque argumenta que "tiene las dos caras de la experiencia", pues estuvo en el mundo privado y también fue regulador.

Cifuentes asegura que el desafío de Cortez será el mismo que tenía Macías "que es la implementación de la reforma de pensiones, en particular el régimen de inversiones. Aquí uno podría incorporar tres temas que son bien complejos, cada uno en sí mismo es complejo: la implementación de los fondos generacionales, de las carteras de referencia, y después la licitación de stock de afiliados".

A juicio de Cifuentes, "esos tres cambios son muy importantes, que por supuesto tienen aspectos positivos, pero si no se implementan en forma correcta, genera bastantes riesgos en el mercado de capitales. Creo que esa va a ser la preocupación principal del nuevo superintendente, igual que del antiguo".

Para el exsuperintendente de Pensiones, ex superintendente de Valores y Seguros, y exministro de Economía durante el primer gobierno de Michelle Bachelet, Alejandro Ferreiro, "el principal desafío es dictar la regulación necesaria para la licitación de cartera y la creación de fondos generacionales en los tiempos necesarios y velando por su integración eficiente y armónica. Es un desafío complejo, pero que necesariamente debe lograrse para cumplir los plazos legales de entrada en vigencia de la reforma".

Ferreiro agrega que "ese es el desafío que Macías estaba abordando bien en base a su experiencia e historia en el sistema, y respecto del cual Joaquín Cortez no debiera desviarse ni hacer menos". El abogado cree que "la pregunta de fondo, pero no a mí, sino al Gobierno, es: qué esperan que haga Cortez, más allá de sus indiscutibles pergaminos, distinto de lo que habría hecho Macías".

En ese sentido, Ferreiro estima que "Macías era una apuesta segura de implementación rigurosa de la reforma en tiempo y forma. ¿Por qué cambiarlo? ¿Qué motiva gastarse una bala de plata ADP en la Superintendencia de Pensiones?".

La economista de Horizontal, Soledad Hormazábal, también afirma que "sin duda el mayor desafío será la implementación de la reforma. En particular, me parece muy relevante el diseño de los fondos generacionales. Al respecto, la regulación de las inversiones debiera modernizarse y pasar de una supervisión basada en límites por clases de activos, a una basada en riesgo".

Hormazábal igualmente cree que "es importante que el diseño de la licitación de stock de afiliados permita efectivamente ampliar la competencia, dando la posibilidad de que entren nuevos actores, sin afectar el desempeño de las inversiones".

Para el experto en seguridad social, Rodrigo Gutiérrez, "los principales desafíos del nuevo superintendente estarán asociados al diseño e implementación de los fondos generacionales, especialmente en la definición de benchmarks, el régimen de inversión y la transición desde el esquema de multifondos. A ello se suma la definición de las reglas de la licitación del stock de afiliados y su compatibilidad con este nuevo modelo de fondos".

Gutiérrez explica que "ambos procesos son técnica y operativamente complejos, no solo en su diseño, sino también en la gestión de una transición que debe resguardar la estabilidad del sistema de pensiones. En ese contexto, un desafío adicional será resguardar la autonomía técnica de la Superintendencia de Pensiones, un atributo clave para mantener la confianza en el sistema".