LITORALPRESS

Fecha: 06-08-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero
Tipo: Noticia general
Título: Exfiscal de la Super de Pensiones: AFP podrían fijar sus propias carteras de referencia

Pág. : 9
Cm2: 394,1
VPE: $ 3.492.369

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: Neutra

Exfiscal de la Super de Pensiones: AFP podrían fijar sus propias carteras de referencia

POR MARÍA PAZ INFANTE

El abogado planteó que de esta forma se evita que el regulador sea responsable de las inversiones y se genere mayor competencia en la industria.

■ El abogado Alejandro Charme aseguró que, si el régimen de inversiones lo permite y se cumplen ciertas condiciones, los mismos gestores podrían fijar su modelo a seguir.

Uno de los cambios más relevantes que introdujo la reforma de pensiones es el tránsito desde los actuales multifondos hacia los fondos generacionales.

Esto, junto a profundas modificaciones al régimen de inversiones, que establece carteras de referencia y premios y castigos para las administradoras, según desempeño.

Entre las preocupaciones de la industria de AFP, es que, a diferencia de otros países como México, las administradoras no podrán definir las carteras de referencia con visación del regulador, sino que será el régimen de inversiones dictado por la Superintendencia de Pensiones (con previa consulta al Consejo Técnico de Inversiones y visación del Ministerio de Hacienda) el que tendrá ese rol.

Según el exfiscal de la Superintendencia de Pensiones, Alejandro Charme, "de una primera lectura del cuerpo legal (reforma de pensiones) se piensa automáticamente que las carteras de referencia serán fijadas por el organismo regulador, esto es, la Superintendencia de Pensiones".

Sin embargo, el abogado manifestó que si se hace un análisis más acabado de la ley, se puede concluir que "el texto aprobado en la reforma de pensiones permite que sean los mismos gestores de inversión -las AFP- los que fijen sus propias carteras de referencia o modelo a seguir en las inversiones de sus carteras propias, si el régimen de inversiones así lo establece, siempre que se cumplan ciertas condiciones".

Condiciones

Entre ellas, que el régimen determine carteras base para cada fondo generacional con su trayectoria de inversión (*glidepath*), respetando el principio de que el objetivo único y exclusivo de las inversiones es la adecuada rentabilidad y seguridad. Además, establecer los límites máximos y mínimos cuando correspondan, en una banda que permita a cada AFP fijar la suya propia y que las carteras propias que fijen las administradoras deban cumplir con ciertas métricas de riesgo que el régimen establecerá.

Adicionalmente, que las carteras que fijen las AFP estén compuestas por distintos índices que sean medibles y verificables, además de que las administradoras declaren un *tracking error* estimado (exante) de la volatilidad y rentabilidad esperada respecto de la cartera de referencia que se están fijando.

Esquema

En términos simples, Charme explicó que el régimen de inversiones "debe fijar una cartera base de referencia que permita que las AFP dentro de esos parámetros dados fijen su cartera propia de referencia". Sobre ésta, "van a medir el rendimiento de la cartera real de inversiones que tengan y aplicar premios y castigos".

Así, en la práctica existirían tres carteras, dos de referencia o modelos a seguir y una tercera, que sería la real de cada AFP.

Con ello, el régimen de inversiones fijaría un modelo base sobre el cual deben construir su esquema a seguir las AFP y sobre éste medir el rendimiento de su cartera real.

El exfiscal del ente fiscalizador aseguró que "la Ley N°21.735 (que se originó con la reforma de pensiones) permite que se realice esta forma de fijar las carteras de referencia, evitando que sea el regulador el responsable de las inversiones de cada AFP y generando competencia en la industria sobre el factor más importante, que es la rentabilidad".