

INVERSIÓN PREVISIONAL

Fondos generacionales: mejor gestión, mejor pensión

En abril, los multfondos dejarán de existir, reemplazándose por diez fondos generacionales, a los que los afiliados serán asignados según su año de nacimiento. El cambio busca que el nivel de riesgo de las inversiones se ajuste automáticamente al ciclo de vida, aumentando la exposición a activos de crecimiento durante los primeros años y reduciéndola a medida que se acerca la jubilación. En este ámbito, José Navarrete, director del Magister en Tributación de la Universidad Andrés Bello, reconoce un matiz técnico: "Hoy una persona de treinta años y otra de sesenta pueden estar en el mismo multifondo pese a tener horizontes de inversión completamente distintos, lo que expone a los más cercanos a jubilar a caídas de mercado que no alcanzan a recuperar. El esquema de ciclo de vida corrige esa distorsión de manera automática, sin que el afiliado deba cambiarse de fondo cada cierto tiempo, algo que la evidencia muestra que la mayoría no hace bien ni a tiempo", señala.

Además, según el académico, la reforma ordena los incentivos de las administradoras, que ahora podrán ganar o sufrir recargos propios según el desempeño de cada fondo frente a su cartera de referencia. "La estrategia de inversión del fondo (si cambiando con el tiempo, a través de una trayectoria de inversión (glidepath), que reduce gradualmente el riesgo a medida que el afiliado se acerca a la jubilación y luego lo quita para los que se quedan en retiro programado", comenta Joaquín Ramírez, líder de Negocios de Inversiones y Retiro de Marsh Chile. La lógica es alinear el riesgo de

El nuevo régimen de inversión chileno reemplaza la lógica de los multfondos por un modelo de ciclo de vida, en el que los afiliados serán asignados a los distintos fondos de acuerdo con su edad.

inversión con la etapa de vida para que el portafolio por defecto se vuelva más conservador cuando aumenta la necesidad de proteger el capital. En la práctica, los más jóvenes tendrán mayor exposición a activos de crecimiento para aprovechar el potencial de rentabilidad de largo plazo. "Los tramos intermedios tendrán una disminución del riesgo gradual, trasladando parte de la cartera desde activos de crecimiento hacia activos más defensivos", añade el ejecutivo de la firma que asesoró en el diseño del nuevo modelo de régimen de inversiones asociado a los fondos generacionales.

En tanto, los afiliados de mayor edad y los pensionados mantendrán carteras más conservadoras, con un leve incremento de riesgo después de la edad de pensión. "Cada fondo se medirá contra una

cartera de referencia, de modo que su desempeño pueda compararse de manera transparente y consistente. El régimen incorpora además límites de inversión, objetivos de duración, reglas de cobertura cambiaria, requisitos de liquidez y bandas de desempeño, con el objetivo de mantener el sistema alineado con las pensiones y bajo una supervisión manejable para las AFP", explica Ramírez.

VIABILIDAD DEL SISTEMA

Según el especialista en tributación José Navarrete, el nuevo esquema otorga más libertad a las AFP para invertir en activos alternativos y diferenciar sus carteras, con la promesa de

mejores retornos de largo plazo. "Eso puede ayudar en el margen, pero conviene no perder de vista que se está optimizando la rentabilidad de portafolios que, para buena parte de los trabajadores chilenos, no alcanzan el volumen necesario para financiar una jubilación adecuada", sostiene.

En este sentido, se trataría de una mejora de ingeniería financiera que reduce riesgos y ordena incentivos. Pero mientras el mercado laboral siga generando empleos precarios, sueldos bajos y trayectorias de cotización interrumpidas, ninguna reforma al régimen de inversión va a devolver pensiones dignas. El próximo debate previsional debería centrarse ahí, en el empleo y los

salarios, y no en seguir administrando con más precisión un ahorro que sigue siendo insuficiente", afirma.

Por su parte, Joaquín Ramírez observa que la viabilidad de largo plazo del nuevo esquema depende de que sigan cumpliéndose los objetivos de mejorar las pensiones y resguardar los beneficios del sistema, manteniendo al mismo tiempo su carácter de capitalización individual. "Para eso, el régimen de inversiones debe seguir asignando el riesgo de manera coherente con la edad del afiliado, especialmente en las etapas cercanas al retiro, donde una mala decisión de inversión puede afectar de forma permanente el monto de la

pensión", indica.

Otro aspecto clave, según el líder de Negocios de Inversiones y Retiro de Marsh Chile, es que las carteras de referencia sigan siendo representativas e invertibles y que los límites, bandas y reglas de sanción permanezcan compatibles con la realidad del mercado y con la capacidad de gestión de las administradoras. "En otras palabras, el régimen debe seguir siendo simple de administrar, ordenado en su funcionamiento y suficientemente flexible para ajustarse a cambios de mercado. Esto, sin perder su lógica previsional ni debilitar la administración separada del ahorro de cada afiliado", concluye.



El cambio busca que el nivel de riesgo de las inversiones se ajuste automáticamente al ciclo de vida, aumentando la exposición a activos de crecimiento durante los primeros años y reduciéndola a medida que se acerca la jubilación.