

## Resumen Ejecutivo

---

**Nuestra visión es constructiva**, busca desde nuestra óptica ser un aporte a que la reforma se vea como una evolución desde el sistema mixto actual, y no un cambio que no considere lo logrado hasta el momento. **Debemos preservar mucho más de lo que debemos cambiar, porque los resultados que tenemos así lo muestran.** Tenemos un Sistema Mixto Complementario exitoso, donde los indicadores de Cobertura y Suficiencia son elogiados en la región.

Nos resta atender dos desafíos: la sostenibilidad financiera de largo plazo de los sistemas de Reparto y el de mejorar la cuantía de las prestaciones que pueden ser pagas a través de la capitalización individual ante la necesidad de apoyarse más en este pilar.

Desarrollamos nuestra Visión Previsional tocando varios elementos que **resumimos** a continuación.

### MODELO PREVISIONAL

El Banco Mundial, en sus informes de 1994 y 2005, conceptualizó la idea de un esquema multipilar a partir de la propuesta para la estructuración de sistemas de capitalización individual de la década de los 80 y 90, que reemplazaría a los sistemas de reparto insostenibles del momento, y a las experiencias vividas en los sistemas de pensiones posterior implementación. Tomando como base el esquema propuesto por el Banco, SURA resalta lo pertinente como base del modelo pensional a promover.

En el esquema multipilar propuesto se hace indispensable el papel del Estado como garante del bienestar del adulto mayor en condición de vulnerabilidad y en general del bienestar de la población. La participación del Estado entonces está asociada a lugares donde no existe la posibilidad de generar un mercado y de ocupar en los demás espacios, un rol únicamente de control y regulación. Países de ingresos medios y bajos han buscado resolver el problema de la ausencia de ahorros previsionales con programas no contributivos, y si a eso le sumamos las características laborales de éstos, se hace cada vez más importante que el Estado tenga un rol activo dentro del marco antes dicho.

### BENEFICIOS

La subvención para cubrir el monto de pensión mínima universal - de carácter contributivo o no- debe ser pagada a través de los impuestos nacionales u otros mecanismos de financiación de carácter redistributivo y su monto dependerá de los análisis fiscales correspondientes de acuerdo con las características de las reglas que se definan para ello. O sea, de perseguirse ese ideal, debe reflejarse claramente en su diseño como se obtendrá la cobertura financiera.

Deben analizarse las erogaciones que se realizan en el pilar IVS, considerando su forma de financiamiento. O sea, dado el que la financiación del sistema previsional se da tanto por el lado de las contribuciones como el de ingresos tributarios, debería haber asignación clara de estos recursos entre los beneficiarios. Es claro que el pilar contributivo debe tener una correlación fuerte con las aportaciones recibidas, mientras que las estrategias redistributivas, o de contención de la pobreza en la adultez, deben quedar explícitas y asignadas desde el financiamiento general al sistema.

### SOBRE LA FASE DE ACUMULACIÓN

La tasa de contribución: Este es el principal elemento en la construcción de la pensión. Deberemos ahorrar más, y junto con mejores perfiles de rendimientos, deberemos facilitar la aportación al sistema. En la distribución de esa aportación adicional, deberá priorizarse a la capitalización individual ya que será el mecanismo que recompense ese mayor esfuerzo de ahorro. La dificultad operativa para ahorrar, debe ser atendida desde el inicio de manera de sacar todos los obstáculos conductuales que hacen que consumir sea más fácil y conveniente. La inclusión financiera ha sido puesta de cara al consumo, pero no de cara al ahorro. Deberán desarrollarse mecanismos que no revistan tanta decisión y con la

incorporación de elementos conductuales hagan exitosa la construcción de la pensión, mecanismos como: enrolamiento automático, mayor y mejor uso de la tecnología, mercadotecnia más innovadora y disruptiva y educación, entre otros.

Tasa de Reemplazo: Nuestras propuestas de cambio están enmarcadas en la construcción de mejores pensiones, por lo que cada medida de política pública que se promueva debe contar con una estimación de impacto sobre la tasa de reemplazo actual. En una visión de sostenibilidad financiera de largo plazo de los sistemas de Reparto, este es un parámetro clave. Mejoras en el pilar de capitalización individual pueden traer soluciones, pero deben ser analizadas viendo los retornos que efectivamente generen con base a un análisis integral de riesgo, de costos directos e indirectos y de retornos absolutos.

Edad de Jubilación: Promovemos el aumento progresivo en la edad de jubilación en términos generales, acompañando los elementos demográficos que no requieren explicitación. Deberá atenderse de manera independiente a colectivos cuya actividad profesional o perfil muestre expectativas de vida diferenciadas respecto de la media. Deben considerarse ajustes parámetros al sistema IVS considerando una lógica actuarial que sea consistente en el pilar contributivo. La maduración del concepto de retiro debe procesarse de una manera que no elimine la contribución en el mercado laboral de las personas adultas. Debe haber un lugar natural para aquellos que quieran acceder a una prestación, al tiempo que continúen con alguna actividad remunerada en el mundo laboral.

Seguro de Invalidez y Sobrevivencia: El seguro de invalidez y sobrevivencia debe ser evaluado, el costo de la cobertura es casi el triple de los costos de administración de fondos y la siniestralidad observada debiera ser objeto de escrutinio.

Ahorro Voluntario para el Retiro y su Impacto: El proceso de acumulación debe tener un sentido claro y entendible para los ahorristas. Un saldo final, no es un dato que transmita información. Se necesita que los ahorristas puedan ver proyecciones jubilatorias entendibles, que transmitan claridad en cómo se prevé su prestación jubilatoria futura. Sin un cálculo jubilatorio unificado y homologado, es difícil que los afiliados entiendan el impacto que tiene la rentabilidad, la aportación y el valor de un aporte adicional en términos de su jubilación.

## **SOBRE EL FUNCIONAMIENTO Y LA COMPETENCIA**

Comisión de Administración: Estamos de acuerdo en proponer alternativas de cambio que se traduzcan en beneficios para los afiliados y por supuesto en una mejor pensión, teniendo en cuenta los impactos/beneficios en el corto plazo como en el largo plazo. Un sistema de administración que no genere ganancias para los administradores de fondos implica la concentración de los fondos en manos del Estado y ese es el valor principal del rol fiduciario que tienen las AFAP: Sacar la discrecionalidad del Estado en el uso de los fondos pensionales.

Mejorar el perfil de las inversiones: Parece claro que el mundo no observará tasas de rendimiento para el capital como las existentes antes de la crisis financiera del 2008. En ese contexto, la exposición de los fondos debe mejorarse para lograr cumplir con los requerimientos de los afiliados en términos de retiro, sin descuidar el perfil de riesgo que deben tener los fondos pensionales.

Competencia de Mercado: Un sistema de competencia que tenga limitada sus comisiones a las de un competidor es un sistema dominado por los comportamientos de éste. Esa es la peor de las regulaciones posibles y debe cambiar. No es una regulación basada en los pilares que hemos descrito y en consecuencia su única razón es la búsqueda de la eliminación de la competencia.

Las reglas de mercado se han definido por un criterio de costo, dejando de lado la diferenciación por rentabilidad o servicio al cliente, favoreciendo la concentración de la industria.

## **SOBRE LA FASE DE DESACUMULACIÓN**

Frente a la desacumulación encontramos habitualmente 2 tipos de productos: el retiro programado y la renta vitalicia, ambos cuentan con sus virtudes y desafíos, dejando como resultado un amplio cuestionamiento en cuanto a su pertinencia

para garantizar ingresos hasta la muerte (por la cuantía o por el tiempo de cobertura). El marco legal de los productos de retiro programado debe ser muy bien definido para no generar falsas expectativas respecto de los beneficios que puede entregar respecto de las rentas vitalicias.

## Elementos Clave de nuestra presentación

---

Quisiéramos destacar dos elementos que trabajaremos en nuestra audiencia:

1. La competencia en la industria de AFAP **ha generado y genera valor** para los afiliados. Los diferenciales de tarifas entre administradores se pagan con creces por al hacer crecer más el fondo previsional que lo que podría ofrecer un solo oferente, aunque tenga precios más bajos.
2. **Debe generarse valor también para los que desarrollan la actividad de administración.** Esa ganancia debe cubrir, por tanto: la existencia de un capital y una marca a riesgo, un perfil de retornos requerido a nivel internacional y una exposición a marcos regulatorios foráneos.

Tenemos una serie de comentarios adicionales que mostraremos:

- El efecto de generar **una mayor rentabilidad es determinante en la jubilación a percibir**: 1% más de rentabilidad implicaría en promedio un 24% más en la jubilación por AFAP y 7% más en la jubilación total (BPS + AFAP).
- **Tener una comisión menor no es uno de los factores más relevantes sobre la jubilación a percibir**: 1% menos de comisión generaría en promedio una jubilación mayor de 0.9% por AFAP y de 0.3% en la jubilación total (BPS + AFAP).
- El costo de **tener un sistema competitivo en la gestión de los ahorros para el retiro tiene un beneficio que supera 11 veces (con datos 2020) a un sistema de un solo oferente con menor tarifa.**
- La forma en que está instrumentado el cobro de comisiones en el sistema y la regulación existente sobre la capitalización necesaria para hacer frente a posibles situaciones de rentabilidad mínima (Reserva Especial), **hacen que el precio hoy no pueda ser un factor competitivo desde la mirada de un accionista que espera retorno de sus operaciones.**
- **Reducir espacios de actividad de las AFAP en aras de poder trasladar a precio esa menor operativa, parece inadecuado.** Una reducción de costos será marginal en el efecto en las prestaciones jubilatorias, no se evidencia que exista un margen financiero atractivo para poder aprovechar asumiendo los riesgos de la centralización.
- **Pensar en reducciones de precios, que afecten márgenes, resultará determinante en la posibilidad de mantener un ámbito competitivo.**