

MARIANA MARUSIC

—Preocupado se muestra el gerente de inversiones de AFP Capital, Francisco Guzmán, por lo que ha estado sucediendo en el último tiempo en el mercado local. Y le pone cifras: solo por el alza de tasas que se ha observado en el país, que ha sido mucho mayor de lo que ha ocurrido a nivel internacional, los multifondos de las AFP han perdido US\$10.000 millones.

Asimismo, calcula que si la rentabilidad desde que se crearon los multifondos en 2002 es cercana al 8% nominal por año, “en los últimos doce meses el retorno es solamente de 1%. Ello, entendiendo que el fondo A ha subido casi 15%, por lo que está explicado porque el fondo E va con una pérdida muy sustantiva”, comenta.

El cobre este viernes llegó a su segundo mayor nivel de la historia mientras el dólar parece no haberse percatado. ¿Cómo se explica?

De una manera bien simple: los factores locales, por temas idiosincráticos, están afectando de manera muy fuerte al mercado de capitales chilenos, a los instrumentos de renta fija, el dólar, la misma renta variable, y eso obviamente nos tiene muy preocupados, porque como AFP Capital tenemos el propósito de siempre ir buscando la mejor rentabilidad para los ahorros de muchos chilenos, y lo que se ha observado en el último tiempo es que toda esta discusión e incertidumbre que hemos tenido, que ha sido grande, ha generado impactos bien negativos en la cartera agregada de los fondos de pensiones.

¿Por qué han sido tan grandes esos impactos?

Primero, porque hasta hace dos años atrás, o un poco más, el mercado de renta fija chileno era uno de los mercados menos volátiles de renta fija del mundo, había una volatilidad baja, un retorno que era razonablemente atractivo... la renta fija chilena en sus últimos 10 años había dado un retorno en torno al 7% anual, con una volatilidad anualizada de 2% o 2,5%, con bien baja variabilidad en los retornos. Pero lo que estamos viendo hoy día es algo totalmente opuesto: retornos negativos. El fondo E, según la cuota de ayer (jueves), registra una rentabilidad cercana al -18% durante el año. Eso obviamente es algo nuevo, es muy negativo y nos tiene muy preocupados.

¿Y eso cómo se explica?

Más allá de entrar en la discusión de los retiros, de las AFP, y todo lo que se está discutiendo desde hace mucho tiempo, con pocas soluciones, lo que hay en concreto es que de los US\$165.000 millones que manejan las AFP, que son el ahorro de Chile, solo por el efecto de lo que está ocurriendo con las discusiones, con la incertidumbre, es que las tasas de interés en Chile han subido como casi no han aumentado en ningún otro lado del mundo, las tasas de largo plazo han subido más de 3 puntos porcentuales, y eso ha generado una pérdida de más de US\$10.000 millones que hay en menor inversión de los chilenos, producto de esa simple subida de tasas de interés que no tiene que ver con el contexto mundial que estamos viendo.

¿Cómo se compara lo que ha ocurrido en Chile versus el mundo?

Francisco Guzmán, gerente de inversiones de AFP Capital: “Lo que todos esperamos es un poco más de certidumbre”

El ejecutivo comenta que solo por el alza de tasas que se ha observado en el país, que ha sido mucho mayor de lo que ha ocurrido a nivel internacional, los multifondos de las AFP han perdido US\$10.000 millones. Argumenta que esto se explica por la falta de certezas que hay en Chile. “Lo que no sirve es agregar incertidumbre sobre incertidumbre”, señala.



El mundo se está recuperando fuerte, en algunas zonas más que en otras. Ahí Chile también es un ejemplo positivo, se está recuperando más fuerte que el mundo. Sin embargo, lo que estamos observando es que la renta fija, donde todo el mundo ha tenido volatilidad, en la mayoría de los países las tasas han subido como es normal después de una gran recesión como la que tuvimos el año pasado, pero la subida en Chile es más de cinco o seis veces la magnitud de lo que ha sido en el mundo. Eso obviamente nos tiene preocupados.

El Banco Central (BC) también advirtió que no hay mercado hoy en Chile en renta fija. ¿A qué se debe?

La liquidez del mercado de renta fija chilena, que era más o menos de US\$8.000 millones al mes, hoy es de US\$4.000 millones. Ha caído a la mitad. Y como ha caído a la mitad, obviamente lo hace menos profundo, menos líquido, y con esa situación lo que ocurre es que si hay presiones de venta sobre activos chilenos, y considerando ese volumen de transacciones mensuales de US\$4.000 millones, en las propuestas que se escuchan que son de hasta el (retiro del) 100%... El 100% es inviable, nos demoraríamos 10 años en vender US\$70.000 millones. No hay mercado para poder hacer... ni pensar en algo de ese tipo. Entonces, el mercado está tensionado.

¿Qué se puede hacer para revertir esta situación en la renta fija y que el fondo E deje de caer a estos niveles?

Lo que todos esperamos es un poco más de certidumbre. Entendemos que hay muchos temas por resolver, hay muchos desafíos como país, pero lo que no sirve es agregar incertidumbre sobre incertidumbre. Y pareciera que cada vez estamos con un nivel de incertidumbre mayor.

¿Para un eventual cuarto retiro se hace más compleja la liquidación de activos que tienen que hacer las AFP dado este escenario y que ya han vendido lo más líquido en los retiros anteriores?

Exacto. Eso es lo que ocurre, porque de los US\$165.000 millones que administran las AFP, más o menos un 45% hoy está en Chile y un 55% fuera de Chile. De lo que está fuera de Chile la liquidez es alta, son mercados profundos y sobre eso no hay grandes limitaciones ni conflictos a la hora de liquidar activos. Pero el mercado chileno es un mercado infinitamente más chico, y las AFP tienen mucho, entonces se produce un desbalance a la hora de un retiro, porque la AFP tienen que vender proporcionalmente ese 45% que tienen para un mercado que ya ha estado bien al límite producto de los tres retiros anteriores.

¿Cuánto puede durar lo que está ocurriendo en el mercado local, es algo de corto o largo plazo?

Va a durar en la medida que la incertidumbre se mantenga. La incertidumbre partió con el estallido social, eso ya fue algo que obviamente impactó los mercados, la economía... Después vino la pandemia. Y ahora estamos en una situación que la incertidumbre está más que nada generada por qué va a pasar con las AFP, y si va a haber un retiro más, dos más, X retiros más, o el 100%. Ese nivel de incertidumbre para el mercado de capitales chileno, donde es muy relevante lo que ocurra con las AFP, mientras no haya claridad sobre eso la incertidumbre va a seguir alta.

¿A eso también se debe la alta distribución de dividendos que están haciendo las empresas en el país?

Yo creo que toda esta alta incertidumbre ha tenido varios efectos, y uno de esos efectos potencialmente ha sido ese.

Ustedes como accionistas lo están viendo.

Lo estamos viendo, generación de dividendos grandes, salida de platas al exterior.

¿En el mercado local están viendo opciones atractivas en activos alternativos? Porque hace algunos años en Capital estaban mirando de cerca varios proyectos, pero ahora no se ven muchas nuevas inversiones en el país. ¿Los han descartado?

No lo descartamos, y obviamente siempre vamos a mirar Chile y los mercados internacionales, pero sí hay que ser súper responsables y también honestos en decir que la situación de Chile hoy es de alta incertidumbre comparada con el resto del mundo, y obviamente eso hace que uno esté mirando, no menos Chile, pero lo que uno trata de alguna manera, es que para cada una de las inversiones, tener claro el retorno esperado de mediano plazo de esas inversiones. En el caso de Chile, como todavía hay tanta incertidumbre y se han abierto escenarios que son bien distintos, por no decir opuestos, esa decisión es más compleja.

ESTÁN EN PAUSA ESAS DECISIONES.

Más que estar en pausa, estamos observando. Obviamente hemos visto que se han dado algunas oportunidades, gente que está desinvirtiendo en Chile y uno podría decir, bueno, las AFP podrían ser un buen inversor para alguien que esté saliendo del mercado chileno, pero la verdad es que lo que estamos viendo es que, y volviendo al punto del efecto incertidumbre por los retiros, eso al final afecta mucho a los activos chilenos. ●

Solo 79 de más de 6 millones de afiliados que han hecho el tercer retiro de AFP han solicitado cotizar un 1% adicional para reponer fondos

En el tercer proyecto para hacer un retiro del 10%, los parlamentarios dejaron estipulado en la ley que, de manera voluntaria, quienes realicen este giro pueden aumentar su cotización en un punto porcentual en la AFP, subiéndola a 11%.

MARIANA MARUSIC

—No ha sido muy exitosa una innovación que incorporaron los parlamentarios en el tercer retiro de AFP. En concreto, fue en esa ley donde el Congreso dejó estipulado que quienes hicieran este giro podrían aumentar, de manera voluntaria, en un punto porcentual la cotización obligatoria, subiéndola desde el actual 10% a un 11% del sueldo imponible.

Esto, “por un período mínimo de un año a contar del mes siguiente a aquel en que comuniquen la decisión a la AFP a la que

estén afiliados, y hasta por el plazo que estimen pertinente, debiendo asimismo comunicar a la administradora su decisión de revertir el aumento en la cotización”, agrega la ley.

Pero lo cierto es que, al cierre de septiembre, solo el 0,001% de quienes habían hecho el tercer retiro pidieron aumentar su cotización en un punto porcentual. Así lo reflejan cifras solicitadas a la Superintendencia de Pensiones, donde el regulador revela que han sido 79 afiliados los que han pedido aumentar su aporte a la AFP. Esto

se compara con los 6.606.297 de afiliados activos que al cierre de agosto habían hecho el tercer retiro.

Con todo, la mayor cantidad de afiliados que han solicitado aumentar su cotización se encuentran en AFP UNO (68) por lejos. Luego en Capital (5), Cuprum (2), Habitat (2), Planvital (1), y Provida (1). En Modelo no se registran casos.

¿Por qué son tan pocas personas las que han solicitado cotizar un 1% adicional? La directora de Brain Invest, María Eugenia Jiménez, comenta que en primer lugar, no se ha difundido la ventaja de aportar más.

En segundo lugar, cree que “las personas tienen temor de que sus fondos sean nacionalizados sin indemnización y, por tanto, ¿para qué aportar más?”. En cambio, dice que si una persona realizó APV “se percibe como una cuenta más segura”.

Esto, considerando que “muchas personas tienen estos ahorros -incluidos senadores y diputados-. Los ahorros pueden ser invertidos en todo el sistema financiero. Además, es de libre disponibilidad, sin restricción”.

Para acceder a esta cotización adicional de 1%, cada afiliado debe solicitarlo en su AFP. En el sitio web de cada administradora se encuentra un formulario que deben llenar los afiliados, dependiendo de si son trabajadores dependientes o independientes. Luego se ingresa la solicitud, y una vez que es procesada por la AFP, la administradora notifica al empleador.

Otro de los temas que quedó en “letra muerta” en la ley del tercer retiro, señala que “quienes hubieren hecho ejercicio del derecho a retiro establecido en esta disposición, podrán recibir un aporte fiscal a la cuenta individual por cada año en que se postergue la pensión. El monto del aporte fiscal establecido en este inciso y la forma en que se percibirá serán determinados en una ley de quórum calificado”.

Con todo, ambos temas fueron incorporados nuevamente por la Cámara de Diputados en el proyecto de ley de cuarto retiro de fondos que actualmente se está tramitando en el Senado, esto es, la cotización adicional de 1% y el aporte fiscal que debe ser establecido en una ley. ●

