AFP: ¿quién responde por las pérdidas?

Por Álvaro Pezoa

Las pérdidas del Fondo E de las AFP han suscitado inquietud. Entre enero y septiembre acumuló una caída real cercana al 10,4%, perjudicando a quienes están próximos a jubilar. Perder dinero en los mercados no equivale, por sí solo, a administrar mal. Toda inversión implica riesgos; el punto clave en este caso es cuáles se asumieron, por qué y bajo qué resguardos.

Parte del deterioro está vinculado a derivados de tasas de interés que aumentaron la sensibilidad de las carteras ante movimientos adversos. No se trató, pues, de oscilaciones inevitables del mercado. Hubo decisiones de inversión que corresponde examinar; que una operación sea legal en una industria no basta para establecer que ésta haya sido prudente.

Las AFP administran ahorros ajenos, obligatorios y destinados a financiar pensiones. Esa condición impone deberes exigentes de diligencia, lealtad y cuidado. Su cometido último consiste en procurar resultados adecuados al horizonte temporal y al perfil de riesgo de los afiliados. Más aún, tratándose del fondo más conservador.

Surgen, entonces, preguntas ineludibles. ¿Se evaluaron acabadamente los escenarios desfavorables? ¿Los directorios comprendieron y supervisaron la exposición generada por los derivados? ¿Pesaron más las expectativas de rentabilidad o la protección de quienes necesitarían pronto sus ahorros? ¿Influyeron incentivos internos asociados a resultados de corto plazo?

Aparejado, hay un problema regulatorio. Las reglas de rentabilidad relativa parecen estimular que las administradoras imiten las estrategias de sus competidoras, en vez de adoptar acciones divergentes. Asimismo, si los límites de inversión establecidos no capturan íntegramente el riesgo de ciertos instrumentos, dejan abiertos espacios de maniobra que, en cualquier caso, una gestión responsable no debería necesariamente aprovechar, menos sin la cautela debida. Las advertencias de las autoridades, como la posterior corrección normativa, demandan también considerar el impacto que, en los hechos, tuvo la inefectividad de la supervisión regulatoria.

Con todo, las insuficiencias mencionadas no eximen a las AFP de sus obligaciones. El ejercicio de la ética empresarial no es reductible al argumento de si ciertas conductas estaban, o no, prohibidas. Quien gestiona recursos confiados por terceros debe, ineludiblemente, preguntarse sobre el daño que les podría ocasionar. Más todavía, si esas personas no podrán recuperar las pérdidas.

Es indispensable esclarecer los hechos, revisar los controles y explicar verazmente lo ocurrido. Si hubo decisiones imprudentes, deberán hacerse valer las responsabilidades correspondientes. Y si las normas indujeron riesgos indebidos, habrá que corregirlas.

La confianza en el sistema previsional -y su legitimidadse sostiene en la capacidad para obtener rentabilidades de largo plazo, al tiempo que en la convicción de que quienes administran los ahorros de toda una vida actúan conforme al compromiso que asumieron.

Opinión
Edición papel digital

Sala cuna: la Cámara debe estar a la altura

María José Abud
Directora ejecutiva de Horizontal



Hoy la Comisión de Trabajo de la Cámara vota en general el proyecto de Sala Cuna, que llega del Senado sin financiamiento y con la titularidad del derecho traspasada desde los trabajadores a sus hijos. Por lo tanto, es un cascarón vacío: sin recursos que permitan implementarlo y con la incoherencia de otorgar a niños un derecho laboral.

A estas alturas, lo ocurrido en el Senado, tanto por parte de la oposición como del oficialismo, es simplemente una falta de respeto hacia las mujeres. Llevamos cerca de 30 años sin lograr consenso político, mientras el artículo 203 del Código del Trabajo es la principal barrera para la contratación. Con un desempleo femenino de 10,3% que no cede y un amplio acuerdo técnico sobre la necesidad de garantizar el derecho a todos los padres que trabajan y eliminar el impuesto a la contratación de mujeres, los parlamentarios parecen no darse por enterados.

Los diputados deben recordar que la iniciativa no parte de cero: se construye sobre el texto del Presidente Piñera, al que posteriormente los presidentes Boric y Kast ingresaron indicaciones sustitutivas. Reabrir aspectos ya acordados, como la titularidad del derecho, el uso en jardines privados y públicos o el universo de beneficiarios, es desconocer los consensos alcanzados en el tiempo. Quedan temas por resolver, y debieran abordarse en un debate serio: reponer un mecanismo de financiamiento, definir el sistema de copago y garantizar apoyo a la red pública de salas cunas.

La propuesta de ChileMujeres, que ComunidadMujer respaldó y expuso en la Cámara, es una salida razonable. Primero, reduce la cotización al Fondo de Sala Cuna de 0,35% a 0,30%, mediante la reasignación de 0,1% de la cuenta individual y 0,2% del Fondo Solidario del Seguro de Cesantía. Además, exige un compromiso fiscal si los recursos no alcanzan y un monitoreo permanente para garantizar que las prestaciones del seguro no se vean afectadas. La Superintendencia de Pensiones ha sido clara: el proyecto no compromete la sustentabilidad de largo plazo del Fondo de Cesantía Solidario. Tampoco se usan ahorros de los trabajadores, sino que se reasigna cotización futura del empleador. Por otra parte, se propone devolver la titularidad a madres y padres, incluir desde el primer año a trabajadoras de casa particular e independientes, limitar el copago al 10% del aporte y financiar, con cargo al fondo, la extensión de horario y calendario de la red pública.

La reforma perfecta no existe y, mientras no lo asumamos, seguiremos perdiendo oportunidades. Falta realismo y sentido de urgencia. En la crisis laboral, no es posible financiar el proyecto con nuevas cotizaciones del empleador. Tampoco es cierto que el proyecto desprotege la infancia. Por el contrario, impone requisitos del Mineduc a las salas cunas y enfrenta el alto cuidado informal. Los mismos parlamentarios que reclaman que el plan de emergencia laboral es insuficiente dejan pasar una oportunidad concreta. Esperemos que la Cámara no la desperdicie.

AFP: ¿quién responde por las pérdidas?

Álvaro Pezoa
Director Centro Ética y Sostenibilidad Empresarial, ESE Business School, U. de los Andes



Las pérdidas del Fondo E de las AFP han suscitado inquietud. Entre enero y septiembre acumuló una caída real cercana al 10,4%, perjudicando a quienes están próximos a jubilar. Perder dinero en los mercados no equivale, por sí sólo, a administrar mal. Toda inversión implica riesgos; el punto clave en este caso es cuáles se asumieron, por qué y bajo qué resguardos.

Parte del deterioro está vinculado a derivados de tasas de interés que aumentaron la sensibilidad de las carteras ante movimientos adversos. No se trató, pues, de oscilaciones inevitables del mercado. Hubo decisiones de inversión que corresponde examinar; que una operación sea legal en una industria no basta para establecer que ésta haya sido prudente.

Las AFP administran ahorros ajenos, obligatorios y destinados a financiar pensiones. Esa condición impone deberes exigentes de diligencia, lealtad y cuidado. Su cometido último consiste en procurar resultados adecuados al horizonte temporal y al perfil de riesgo de los afiliados. Más aún, tratándose del fondo más conservador.

Surgen, entonces, preguntas ineludibles. ¿Se evaluaron acabadamente los escenarios desfavorables? ¿Los directorios comprendieron y supervisaron la exposición generada por los derivados? ¿Pesaron más las expectativas de rentabilidad o la protección de quienes necesitarían pronto sus ahorros? ¿Influyeron incentivos internos asociados a resultados de corto plazo?

Aparejado, hay un problema regulatorio. Las reglas de rentabilidad relativa parecen estimular que las administradoras limiten las estrategias de sus competidoras, en vez de adoptar acciones divergentes. Asimismo, si los límites de inversión establecidos no capturan íntegramente el riesgo de ciertos instrumentos, dejan abiertos espacios de maniobra que, en cualquier caso, una gestión responsable no debería necesariamente aprovechar, menos sin la cautela debida. Las advertencias de las autoridades, como la posterior corrección normativa, demandan también considerar el impacto que, en los hechos, tuvo la inefectividad de la supervisión regulatoria.

Con todo, las insuficiencias mencionadas no eximen a las AFP de sus obligaciones. El ejercicio de la ética empresarial no es reductible al argumento de si ciertas conductas estaban, o no, prohibidas. Quien gestiona recursos confiados por terceros debe, ineludiblemente, preguntarse sobre el daño que les podría ocasionar. Más todavía, si esas personas no podrán recuperar las pérdidas.

Es indispensable esclarecer los hechos, revisar los controles y explicar verazmente lo ocurrido. Si hubo decisiones imprudentes, deberán hacerse valer las responsabilidades correspondientes. Y si las normas indujeron riesgos indebidos, habrá que corregirlas.

La confianza en el sistema previsional -y su legitimidad- se sostiene en la capacidad para obtener rentabilidades de largo plazo, al tiempo que en la convicción de que quienes administran los ahorros de toda una vida actúan conforme al compromiso que asumieron.

ESPACIO ABIERTO

No es casualidad

Javier Sajuria
Profesor de Ciencia Política
Queen Mary University



A siete años del estallido, las imágenes desde Europa parecen demasiado conocidas. En países tan distintos como España, Francia o Albania, hemos visto imágenes de protestas violentas, destrozos, la consecuente represión policial, y gobiernos incapaces de responder ante estos desafíos. Cualquier parecido con la realidad chilena está lejos de ser una coincidencia.

Las protestas que han llamado más la atención son en Francia, donde los niveles de violencia han llegado a su peak. Sin embargo, ahí las protestas no son poco frecuentes. El sociólogo Charles Tilly, en una de sus primeras obras, investigó lo que llamó "los franceses en contienda" trazando más de 400 años de construcción del Estado y sociedad franceses a través de sus movimientos de protestas. En su libro, que después sentó las bases de su investigación sobre movimientos sociales, habla de la importancia de los repertorios de protesta, de los recursos de las personas en determinados contextos y países para llevar adelante sus demandas. Si seguimos su análisis, podemos encontrar en el legado burocrático francés a un Estado fuerte, pero con poco espacio para canalizar estas demandas.

Las protestas en París partieron desde los estudiantes, algo conocido en Chile. Sus demandas no eran irracionales: buscan mejoras en educación incluyendo más profesores para cubrir una demanda que parece insatisfecha. Pero al igual de lo que pasó en Chile, las protestas de los estudiantes y la respuesta del Estado reprimiéndolas se convierten rápidamente en vehículos para necesidades más diversas. Hoy, los disturbios agrupan a quienes pelean por la educación, la vivienda, Gaza, en contra de la ultraderecha, entre otros. Se han convertido en un espacio de catarsis en una sociedad altamente polarizada y frustrada. De nuevo, la historia suena muy parecida.

Pero las protestas no han ocurrido sólo en Francia, sino que han aparecido en otras partes de Europa. En España, en un país liderado por un sector político distinto a Francia, vimos como la pelea por la vivienda se ha convertido en el foco de protestas. La situación llegó a tanto que el Presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, decidió llamar a elecciones anticipadas para poder forzarle la mano a la oposición de derecha que se negó a aprobar sus decretos de vivienda. De paso, Sánchez espera propinarle un golpe a la ultraderecha de Vox, que ha crecido consistentemente en los últimos años. Pero el escenario se parece: un problema material, concreto, frente a un Estado incapaz de ofrecer una solución. Cualquier parecido con las protestas post 2008 que dieron paso a Podemos no son, de nuevo, casualidad.

Y así, gobiernos de todos los colores, como el de Italia con Meloni, o el de Albania con Edi Rama, se enfrentan ante la realidad de una ciudadanía que no pareciera aguantar más. Las protestas son por demandas concretas que gobiernos democráticos han sido incapaces de cumplir. Y alrededor de ellas, se agrupan inescrupulosos que buscan obtener réditos de lado y lado, ya sea para promover más radicalidad o para imponer autoritarismo. La misma historia, distintos protagonistas.

LT latercera.com

Declaración de Intereses en www.grupocopesa.cl/declaracion
Impreso en Santiago por Copesa S.A.

Atención a suscriptores en sucursal virtual: http://sucursalvirtual.latercera.com

SANTIAGO DE CHILE | AÑO 77

SU OPINIÓN IMPORTA

Envíe sus objeciones al contenido o cobertura del diario a **lector@latercera.com**

Envíe sus cartas, con una extensión máxima de 1400 caracteres con espacios a:

Email: correo@latercera.com
Avenida Apoquindo 4660, Santiago.

La Tercera se reserva el derecho a editar los textos y ajustarlos conforme a sus estándares editoriales, en particular respecto a la exigencia de un lenguaje respetuoso y sin descalificaciones. Las cartas recibidas no serán devueltas.