LUN

Fecha: 25/11/2026 Audiencia: 271.020 Sección: ECONOMIA
Vpe: $2.527.340 Tirada: 91.144 Frecuencia: 0
Vpe pág: $4.399.200 Difusión: 91.144
Vpe portada: $4.399.200 Ocupación: 57,45%

La voz autorizada de Fernando Mejido Muñoz sobre el sistema previsional

"Hoy muchas personas están en fondos que no corresponden a su edad"

El derrumbe de la rentabilidad del Fondo E, la alternativa más conservadora, renovó los vientos de cambio contra el sistema de AFP.

JUAN I. RODRÍGUEZ

El funcionamiento del sistema privado de pensiones de las AFP salta a la palestra cuando entra en conflicto de interés con la rentabilidad mínima que exigen sus 12 millones de afiliados (la mitad son cotizantes activos). En septiembre de este año quedó al centro de la discusión pública el Fondo E, el más conservador de las cinco alternativas de ahorro del sistema. En ese mes, acumuló una caída de 10,4% en la rentabilidad. Claramente, algo no funcionó bien.

Fernando Mejido Muñoz es Director Nacional Escuela de Auditoría y Control de Gestión UST y Consejero titular del Consejo Técnico de Inversiones de la Superintendencia de Pensiones. Esta es su versión de los hechos.

La rentabilidad del Fondo E a octubre es de -7,6%. ¿Qué sensación le deja este resultado a partir del ruido provocado desde septiembre?

"Fue un año difícil para el Fondo E, pero octubre mostró que lo ocurrido en septiembre fue principalmente una caída de valorización, que ya empezó a revertirse. Según la Superintendencia de Pensiones, el fondo rentó 3,16% real en octubre, tras caer 4,92% en septiembre. Con eso, el acumulado del año pasó de -10,4% a -7,6% en un solo mes, de la mano de la baja en las tasas de interés de largo plazo. Más allá de las cifras, creo que el episodio deja una lección importante. Para quien está cerca de jubilarse, el objetivo no debería ser que el saldo no se mueva, sino que la pensión que ese saldo puede financiar sea estable. No son lo mismo: cuando las tasas suben, el valor del fondo cae, pero también baja el costo de una renta vitalicia, y viceversa. Por eso, el fondo de quienes están próximos a pensionarse, hoy el Fondo E y a futuro los Fondos Generacionales de mayor edad, debería tener estrategias de cobertura pensadas en la volatilidad de la pensión más que en la del fondo. Si el foco está bien puesto, ante una caída del saldo como la de este año el impacto en la pensión debería ser mucho menor".



ELISA VERDEJO

Fernando Mejido Muñoz es consejero titular del Consejo Técnico de Inversiones de la Superintendencia de Pensiones.

10,4
POR CIENTO
acumuló de caída el Fondo E a septiembre pasado, pero en octubre rebotó.

¿Qué opina de la reacción de la industria con las propuestas de restitución a los afiliados o cambios en el esquema de inversión en este fondo conservador?

"El foco ahora debe estar en los afiliados. En ese sentido es comprensible que surjan propuestas de restitución, porque hay personas legítimamente preocupadas. Creo que lo responsable es esperar a que concluya la investigación en curso antes de definir compensaciones, como ha planteado el propio Superintendente de Pensiones. Si se determina que hubo incumplimientos, la ley tiene mecanismos para que se responda. Lo que no conviene es establecer por ley que las administradoras restituyan pérdidas de mercado, porque eso cambia los incentivos de todo el sistema: empuja a estrategias excesivamente conservadoras que, en el largo plazo, terminan rindiendo menos para los propios afiliados. Mientras tanto, la Superintendencia habilitó un recálculo extraordinario para quienes calcularon o recalcularon su pensión entre julio y septiembre, justo cuando el saldo estaba en su punto más bajo. No es una compensación, pero sí una medida focalizada que alivia a quienes quedaron más expuestos. Sobre los cambios en el esquema de inversión hay una buena oportunidad para perfeccionar las reglas".

Vienen los Fondos Generacionales, ¿con eso se acaba el problema?

"Creo que los Fondos Generacionales son un avance muy importante y van en la dirección correcta. A partir del 1 de abril de 2027, cada afiliado será asignado automáticamente a un fondo, según su año de nacimiento, con un nivel de riesgo que irá bajando a medida que se acerque a la jubilación. Eso resuelve uno de los problemas que este episodio dejó en evidencia: hoy muchas personas están en fondos que no corresponden a su edad, y los cambios masivos en momentos de volatilidad terminan concretando pérdidas que, de otro modo, podrían haberse recuperado. Además, el nuevo diseño apunta justamente a la lección que deja el Fondo E. Para las generaciones cercanas al retiro, el régimen concentra la inversión en renta fija nacional y define cuál debe ser su plazo promedio en cada etapa. Es decir, la cartera se ordena en función de la pensión que debe financiar, y no solo del valor del fondo. Dicho eso, ningún esquema de inversión elimina por completo el riesgo, y sería un error prometerlo. Lo que sí permiten los Fondos Generacionales es que ese riesgo sea el adecuado para cada etapa de la vida. Para que funcionen bien, será clave revisar periódicamente el régimen de inversión e incorporar los aprendizajes, como que las coberturas de los fondos de mayor edad se diseñen en función de la estabilidad de la pensión. Si se hace así, tengo confianza en que los afiliados van a estar mejor protegidos que hoy".