

## **América Latina: Terreno Fértil para las AFP**

Actualmente las posibilidades de expansión de las administradoras de los fondos de pensiones en el mercado interno son muy restringidas, ya que de acuerdo a la ley sólo pueden abocarse a su giro único: el previsional.

La idea del legislador es que estas sociedades concentren su negocio sólo en el manejo de los fondos de pensiones y quienes quieren crecer pueden hacerlo a través de fusiones, compras de otras AFP y venta de know how.

Si bien recientemente el sistema fue remecido por tres fusiones, tanto expertos del sector privado como público consideraron que sólo se trataba de una adecuación natural, donde las empresas más consolidadas absorben a las emergentes. Después de la tempestad viene la calma, sostuvieron, aludiendo a que finalmente sólo subsistirán las más fuertes, "como tiene que ser".

Este rayado de la cancha impulsó a que algunas AFP se aventuraran en el mercado externo, ya sea vía joint-venture con socios locales o a través de la venta de know how.

¿Son las incursiones en el exterior el reflejo de un mercado interno copado?

### **UNO O MAS GIROS**

Las administradoras chilenas se encuentran en Perú (Santamaría, Unión Habitat, Provida y Cuprum), Argentina (Unión, Habitat, Provida), Colombia (Provida y Unión).

Provida está participando en Perú (AFP Horizonte), Colombia (AFP Porvenir), Ecuador (AFP Génesis, que en la práctica opera como fondo de inversiones) a través de joint-venture con inversionistas locales; y en Argentina, vía venta de know-how (AFJP Nación). Además, recientemente suscribió acuerdos de intención con socios locales de Bolivia y El Salvador.

Santiago Edwards, gerente de Inversiones, calificó la incursión como exitosa. A su juicio, es la evolución natural de una compañía que ha demostrado tener capacidad de manejo en este tipo de mercado. "En la medida que el sistema de pensiones se vaya expandiendo en estos países, lo natural es buscar nuevas oportunidades de inversión sobre todo si se consideran nuestras ventajas competitivas en el negocio".

Pese a la experiencia en la administración, Provida no controla ninguna propiedad. "Una AFP tiene que tener un componente local importante, por ello es recomendable que la administración esté en manos de los inversionistas nacionales".

En cuanto al know-how, afirma que si esta venta de servicios puede generar una interesante fuente de ingreso por qué no tomarlo.

Sin embargo, sostiene que si bien son interesantes las oportunidades en el exterior, la base del negocio está en Chile. Edwards no comparte aquello de que las perspectivas de crecimiento de la industria estén copadas en el mercado interno. "Las administradoras han demostrado ser eficientes en cierto tipo de servicio y yo creo que en el largo plazo, la tendencia debería ir hacia una mayor utilización de la infraestructura de las AFP, como por ejemplo en fondos mutuos o alternativas a compañías de seguros, entre otras cosas". Cree que a la industria se le pueden agregar otros servicios que no atentan contra el objetivo final de generar las mejores pensiones posibles.

Una opinión similar tiene el presidente del directorio de AFP Habitat, Germán Molina. La administradora cuenta con una pequeña participación en AFP activa de Perú y Argentina, a través de Habitat Internacional.

Al igual que Edwards, planteó que si bien es bueno salir al exterior, las administradoras chilenas deben tener como primera prioridad preocuparse de administrar bien el fondo de sus afiliados en Chile.

En su opinión, la industria debe mantener un giro único, porque sólo administrar los fondos demanda un gran trabajo y es ahí donde se deben canalizar todas las energías.

AFP Protección tuvo entre sus planes salir al exterior, pero al momento de evaluar el proyecto sólo quedó en intenciones. Múltiples factores, entre ellos la inversión que implicaría, aconsejaron postergar la incursión.

Según explicó el gerente de inversiones, Alejandro Reyes, en Chile el mercado está muy competitivo. Las posibilidades de expansión de una AFP se basan principalmente en el crecimiento del empleo y los traspasos de afiliados.

Desde esa perspectiva, la salida al exterior es buena si se tiene en cuenta el ingreso a mercados emergentes, con un alto potencial de afiliados. Pero esta incursión es costosa si se consideran los niveles que ha alcanzado la competencia en el mercado interno, este tipo de decisiones deben pensarse hasta más de dos veces.

## MERCADOS EMERGENTES

Para Rodrigo Acuña, de Primamérica Consultores, la incursión en el extranjero es muy favorable, ya que la puesta en marcha del modelo privado en estos países "ayuda a que el nuestro se consolide". Indicó que más favorable es aún para las administradoras chilenas, cuya fortaleza está en las grandes ventajas competitivas por haber sido pioneras en la materia.

De los mercados emergentes Bolivia se torna atractivo, dado que la reforma es más avanzada. Sólo falta que el Congreso se ponga de acuerdo y decida promulgar la ley.

Según explica Raúl Bustos del CEP, en su documento "Peligro de los programas previsionales en América Latina", aunque el boliviano es un mercado pequeño, el proyecto que actualmente está en el Congreso crea un sistema sustitutivo que forma parte de un sistema económico y social mayor, donde se contempla la capitalización de empresas del país que operen en sectores estratégicos de la economía.

La iniciativa considera que estas compañías sean vendidas a su valor de mercado mediante licitación, cediendo al socio privado el control. La totalidad de las acciones que quedan en poder del Estado se distribuirán entre todos los bolivianos mayores de 18 años de edad, las que serán gestionadas por las AFP y tendrán por objetivo incrementar las contribuciones de los afiliados en el nuevo sistema de pensiones.

En definitiva, las AFP administrarán dos fondos: uno contributivo con las aportaciones de los afiliados y otro con las acciones que recibirán los ciudadanos. Como se trata de un mercado pequeño, comparado con el potencial de sus vecinos, el gobierno pretende atraer la masa crítica requerida y dar acceso a economías de escala, junto con generar un sustancial volumen de recursos al mercado de capitales.

Acuña situó en segundo lugar a Ecuador, donde ya existe una propuesta de reforma, tanto al sistema de pensiones como al de salud.

En El Salvador, los diagnósticos para la instauración del sistema privado están muy avanzados y se espera que para mediados del próximo año ya se cuente con la nueva ley. Honduras, siguiendo el ejemplo de su vecino, también tiene interés y ya están realizando estudios pertinentes.

Paraguay no se ha quedado atrás, el gobierno realizó una evaluación acabada del sistema previsional imperante y ha pedido propuestas alternativas.