

**Entrevista La Tercera Pulso****Enrique Marshall, presidente del Fondo Autónomo de Protección Previsional: “La instalación debería completarse a mitad de este año”**

*El presidente del consejo directivo del FAPP realiza aquí el primer balance de los cinco meses de existencia del organismo que creó la reforma previsional. “El Fondo y su Administrador fueron creados para mejorar el sistema de pensiones, no para sustituirlo”, afirma. Explica que se han autoimpuesto como meta tener listo el primer estudio de sostenibilidad “antes de los tres años que mandata la ley”, donde el factor que acapara más su atención es el SIS.*

Por Mariana Marusic <https://www.latercera.com/pulso/noticia/enrique-marshall-presidente-del-fondo-autonomo-de-proteccion-previsional-la-instalacion-deberia-completarse-a-mitad-de-este-ano/>

Este mes, justo a un año desde que el Congreso despachó la reforma de pensiones, se cumple uno de los hitos más relevantes en la implementación de la Ley N° 21.735. Durante enero se entregarán los dos nuevos beneficios que creó la reforma para los actuales pensionados: la compensación por diferencias de expectativa de vida, que va a beneficiar a las mujeres, y el beneficio de 0,1 UF por años cotizados por los afiliados, con un tope de 2,5 UF.

Esa es, precisamente, la razón por la cual se creó en agosto de 2025 el Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP), entidad que recibe una parte de la cotización adicional con cargo al empleador, equivalente a 4% del sueldo imponible, y se encarga de entregar el dinero que corresponda para financiar los referidos beneficios.

En este mes, que marca un antes y un después para el FAPP, el presidente del consejo directivo del organismo, Enrique Marshall, da su primera entrevista para abordar el trabajo que ha estado desarrollando junto a los consejeros Rosario Celedón, Rodrigo Caputo y Soledad Huerta, y todo el equipo del organismo, que tiene como director ejecutivo a Sergio Soto.

Marshall hace “un balance positivo” de la integración del FAPP al ecosistema de pensiones y se refiere a las metas y desafíos de este año y los que vendrán.

Antes de empezar a responder las preguntas, el exconsejero del Banco Central (2005-2015) enfatiza en el rol que cumple el FAPP: “El Fondo y su administrador fueron creados para mejorar el sistema de pensiones, no para sustituirlo. Ese es el marco en el cual nosotros nos desenvolvemos”, afirma el también exsuperintendente de Bancos e Instituciones Financieras (2000-2005).

Bajo este escenario, dice, “se nos entregó el mandato de financiar ciertos beneficios. Los dos principales son los que vamos a financiar en este mes de enero”, lo que califica como “un hito mayor”. Igualmente aclara que “el pago propiamente tal, todos los aspectos operativos, los hará el Instituto de Previsión Social (IPS)”. Sobre el éxito de este proceso, sostiene: “Por supuesto que estamos expectantes y esperamos que todo funcione muy bien”.

Marshall cuenta que el trabajo que está haciendo en el FAPP es distinto de los roles que ha desempeñado anteriormente. Primero, porque en general ha sido regulador, y no regulado. “Hoy día

lo soy. Es una experiencia nueva ser fiscalizado”, confiesa. Segundo, “haber arrancado desde cero, por tanto, la instalación, la gestión, pasan a ser fundamentales, porque sin ello no hay institución. Eso también es una experiencia enriquecedora, pero nueva”, puntualiza.

**¿Era lo que se esperaba cuando asumió?**

-Imaginaba que habría complejidades, me las hicieron ver, sobre todo mis amigos y mi familia, me dijeron: ¿en qué te metiste? Las familias en eso tienen una cierta sabiduría de darse cuenta. Uno quizás se entusiasma mucho y visualiza menos los desafíos, las complejidades, pero soy una persona con un cierto recorrido en la vida laboral, así que tampoco han sido demasiado las sorpresas, pero esto ha tenido complejidades, sin lugar a dudas.

**¿Cuáles han sido los desafíos más importantes que han enfrentado en este proceso?**

-Quizás uno de los principales es acometer tareas en plazos muy cortos. Eso ha sido una exigencia mayor. Aquí no ha habido espacios para improvisación ni para equivocarse, y por tanto, la aplicación ha tenido que ser 100%.

**¿Cuáles son los principales hitos que se han cumplido para el FAPP y los que vienen este año?**

-Llevamos cinco meses de funcionamiento. Hemos levantado una institución que no existía, tenemos un equipo de 30 personas, todos profesionales muy calificados, con muy buena experiencia previa.

Tenemos ya cuatro ciclos de recaudación adentro, con un saldo importante en materia de inversiones, de casi \$486 mil millones a diciembre, son más o menos US\$500 millones. Y ahora en enero estamos entregando los recursos necesarios para pagar beneficios a 1.370.000 personas. Esas son las cosas que ya están realizadas.

Este año tendremos la licitación de carteras, el inicio de la Cotización con Rentabilidad Protegida (CRP) y completaremos el proceso de instalación.

**¿Queda algún pendiente en la instalación?**

-Nos hemos propuesto hacer una instalación completa en un periodo de aproximadamente un año. Partimos en agosto del año pasado, y por tanto la instalación debería completarse a mitad de este año. Por cierto, van a quedar tareas para más adelante.

**¿Cuánto les afecta la demora del nombramiento del consejero del FAPP que falta, tras la salida de Ricardo Matte?**

-El Consejo fue definido como de cinco integrantes. Esa no es una cifra caprichosa. Hay una cierta experiencia acumulada en el caso del Banco Central, en la CMF. Cinco integrantes permite una diversidad de experiencias previas, de perspectivas, de conocimiento, de capacidades, y por tanto, nos parece que el Consejo debe funcionar con cinco integrantes, y si hoy tenemos uno menos, eso debe ser restablecido. Ojalá a la brevedad.

## **Sostenibilidad**

### **¿Han hecho estudios técnicos y actuariales de los recursos del fondo, que los ingresos alcancen para cubrir los gastos?**

-La sostenibilidad es una materia fundamental para nosotros. Ya hemos iniciado lo que será nuestro primer reporte, pero todavía estamos dando los primeros pasos, que han consistido fundamentalmente en identificar las principales variables que tienen incidencia en la sostenibilidad. Por ejemplo, el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS).

Hay muchas otras variables también que tienen incidencia, la demografía, la evolución del mercado laboral, los mercados financieros y su dinámica.

También es bien importante precisar los niveles que van a llegar a alcanzar los beneficios que vamos a empezar a pagar, porque ese es el piso.

De manera tal que ya tenemos un cuadro, por lo menos identificadas las variables que inciden. Esperamos tener el primer estudio acabado antes de los tres años que mandata la ley. Esa es la meta que nos hemos propuesto.

### **¿Podrían requerir mayores recursos fiscales para dar sostenibilidad al fondo en los próximos años?**

-La ley contempla la posibilidad de traspasar hasta US\$900 millones desde el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). También contempla aportes que ya están definidos, que no están sujetos a ninguna decisión posterior. Respecto al FRP, debe ser entendido como una facilidad para ser utilizada, porque el Fondo no puede incurrir en ningún otro financiamiento u obligación financiera. No podríamos ir al mercado de capitales ni al sistema bancario a solicitar recursos.

Entonces, esos US\$900 millones tienen este sentido, de proveer una facilidad. Fueron traspasados US\$200 millones antes de que el Consejo se constituyera.

Quedó definido un calendario, una programación de posibles traspasos posteriores. El primero de esos traspasos podía haber sido efectuado en noviembre. Fuimos consultados, y el Consejo tomó la decisión, considerando los antecedentes que nos entregó nuestro director Ejecutivo, de cuáles eran los compromisos que venían por delante, que no era necesario recurrir a esos US\$100 millones.

La Dirección de Presupuestos ha hecho un estudio donde dice que, con los antecedentes disponibles hasta ahora, la probabilidad de hacer uso de esos recursos ha disminuido. Y nosotros compartimos eso. Pero eso hay que ir evaluándolo más adelante, a medida que veamos cómo evolucionan los flujos de entrada y salida. Nuestra proyección de corto plazo indica que los recursos estarían disponibles.

### **Otro de los hitos de este año es la incorporación del SIS al FAPP en agosto. Pero todavía no se aprueba el proyecto de ley que lo viabiliza. ¿Esa es una preocupación?**

-La ley contempla que nosotros asumimos ciertas tareas en relación con el SIS. Son tareas bien específicas, y que se refieren a la licitación, al pago de las pólizas. Son tareas que yo definiría como macro.

Para nosotros hoy día el factor sobre el que tenemos mayor mirada y atención respecto de la sostenibilidad es el SIS, sin ninguna duda. Tiene incidencia porque las pólizas las vamos a pagar

nosotros y, por tanto, tenemos que extraer esos recursos de las cotizaciones que estamos recibiendo. De manera tal que esa ecuación tenemos que manejarla correctamente.

### **Inversiones**

**Otro tema relevante que debería ocurrir este año es el traspaso de las funciones de gestión de recursos que hoy está cumpliendo Tesorería al FAPP. ¿Están preparados?**

-Ese es un hito muy importante porque se nos entregan facultades relevantes en materia de manejo de las inversiones.

Pero hay una parte, no es el total, que va a ser realizada por operadores privados con *expertise* en el manejo de carteras de inversión y, por tanto, la ley nos pide que hagamos esa licitación. Ese es un paso fundamental, es traspasar esta gestión que hoy está haciendo la Tesorería en el marco de lo que es su *expertise* en materia de gestión de cartera, hacia operadores especializados.

La Superintendencia ha puesto en conocimiento del mercado como proceso de consulta lo que sería el régimen, que es el marco más general. Nosotros ya estamos evaluando ese marco, ese régimen, pero también haciendo ya los primeros ejercicios tendientes a definir cómo serían estas carteras. Estamos ya avanzando en esa dirección. Esperamos a fines del primer trimestre, o principios del siguiente, hacer la licitación de cartera.

### **¿Cuántos recursos estimados se van a subastar?**

-No tenemos hoy una cifra precisa. Es importante señalar que durante la primera etapa en la vida del Fondo los saldos acumulados no van a ser muy altos. Eso es una realidad que se deriva simplemente de una evaluación básica fundamental de los flujos de entrada y salida.

Pero es bien importante que, aunque los montos licitados no sean muy grandes, permiten acumular experiencia, prepararse para la acumulación más importante que va a venir más adelante. En fin, tener ese conocimiento práctico va a ser muy útil.

Y, por cierto, nosotros necesitamos que las rentabilidades sean las que corresponden. Mientras tanto, lo que estamos obteniendo como rentabilidad es la propia del mercado monetario, que es más baja que la que esperamos ver a través de una cartera mucho más diversificada, con composición de renta fija, pero también de renta variable y quizás algo de activos alternativos.

### **¿La rentabilidad que esperan para esos fondos es similar a la que obtienen las AFP?**

-Para nosotros es bien importante que no se nos compare directamente con instituciones que existen hoy día en el mercado, porque no somos igual a un fondo de inversión, ni a un fondo mutuo ni tampoco a una AFP. Esta es una institución un poquito peculiar, que puede tener elementos de ellos, pero que no es exactamente ninguna de ellas.

Además, somos un servicio público, descentralizado, pero al final servicio público. Entonces, las comparaciones tienen que ser muy cuidadosas. Por ejemplo, la rentabilidad para el cotizante, que es la que interesa en el caso de los fondos de pensiones, en este caso está definida, es la rentabilidad que está consignada en la ley, que dice: mire, las cotizaciones con rentabilidad protegida van a reeditar lo mismo que los bonos del Tesoro público. Eso ya está definido.

Ahora, la rentabilidad del fondo, cuyo titular es el Estado, esa rentabilidad tiene más que ver con la sostenibilidad, no con el interés del cotizante. Si esa rentabilidad no es suficientemente alta, claro, eso va a impactar sobre la sostenibilidad del fondo.

**¿El régimen de inversión que fijó la Superintendencia de Pensiones permite dar sostenibilidad al fondo?**

-El régimen recoge las normas que están en la ley, agrega otras, porque esa potestad reglamentaria la tiene la Superintendencia, a nosotros nos parece, en general, bien orientado.

Hay un aspecto que nos preocupa, lo estamos revisando y le vamos a hacer las observaciones en los comentarios a la Superintendencia, es que las reglas del juego sean tales que permitan que un número importante de jugadores pueda entrar a hacer esta gestión. Para nosotros es un punto clave.

**Préstamo reembolsable**

**¿Cómo se están preparando para implementar este año la CRP?**

-La Cotización con Rentabilidad Protegida implica para nosotros diseñar un sistema de cierta envergadura, sofisticado, no es un mero registro. El sistema tiene que proveer una serie de facilidades a los afiliados para saber exactamente cuánto es lo que tienen, cuál es la rentabilidad acumulada, las cotizaciones se transforman en un bono. Todos esos detalles son importantes y conllevan complejidades.

Además, la cotización, el bono finalmente queda custodiado en el DCV (Depósito Central de Valores), implica interacciones con actores externos, la información también va a estar disponible en la cuenta de capitalización individual de cada cotizante.

Entonces, es un sistema complejo, no es un sistema común y corriente que pueda llevar cualquier institución financiera, donde simplemente se registran saldos y se anotan los intereses mensualmente, tiene más elementos y, por tanto, hay que construirlo y eso implica plazos y pruebas. Estamos en ese proceso, ya hemos dado los primeros pasos.

**¿Han visto algún mecanismo o instrumento similar al CRP, para guiarse en este proceso de implementación?**

-Ese mecanismo es bastante único, no tenemos antecedentes de algo similar. Tiene elementos parecidos a un depósito, o a una emisión de bonos, o sea, combina varias cosas. Pero un sistema exactamente igual, al cual uno va a recurrir para efectos de recoger una experiencia, extraer lecciones, eso no lo vemos y eso hace un poquito más complejo el construirlo.

**Durante la campaña presidencial el presidente electo promovió en algún momento el “chao préstamo”. ¿Qué le parecen esos planteamientos y cree que hay una alternativa para la CRP?**

-El sentido fundamental del Fondo es entregar los dos beneficios que van a comenzar a ser pagados este mes. Esa es la razón de ser del Fondo. Lo que viene a hacer es a mejorar el sistema que existe, en ningún caso a sustituirlo o a reemplazarlo.

La CRP es un mecanismo contemplado en la ley. No es en sí mismo un objetivo o una finalidad. En este orden de cosas, uno tiene que distinguir entre objetivos y medios. Es un mecanismo que está dispuesto en la ley, por razones que se han explicado largamente. Mientras esté vigente

esta ley nosotros vamos a aplicar esta ley. Si la ley fuese modificada, procederemos en el mismo sentido.

**¿Ha tenido contacto con el nuevo gobierno?**

-Nosotros somos un servicio público relativamente pequeño. La ley establece que nuestra relación con el Presidente de la República es a través del ministro de Hacienda, y tan pronto esté en ejercicio un nuevo ministro vamos a comunicarnos y a explicarle lo que estamos haciendo, cuáles son nuestras tareas para el año y establecer la mejor relación que corresponde en este caso.

**¿Teme que el próximo gobierno pueda hacer cambios al modo que funciona actualmente el FAPP?**

Para nosotros lo importante es dar cumplimiento a la ley. Si la ley es modificada, cumpliremos esa ley.