



DIVERSIDAD INSTITUCIONAL EN EL SISTEMA DE PENSIONES: UNA PROPUESTA PARA ROBUSTECER SU LEGITIMIDAD

Por Andrés Berg*

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años el sistema de pensiones en Chile ha estado en la lupa de políticos, académicos, movimientos sociales y la opinión pública en general. A éste, se le atribuyen problemas de distinta índole a los cuales subyacen diagnósticos diferentes. Algunos versan sobre las bajas pensiones, otros sobre temas referidos a la competencia en el mercado de las administradoras de fondos de pensiones (AFP) y, últimamente, ha tomado relativa fuerza el diagnóstico de que estas administradoras carecerían de legitimidad social, particularmente promovido por el movimiento “No más AFP”.

Como cada una de estas aristas merecen discusiones en su propio mérito, en este trabajo nos hacemos cargo particularmente del problema referido a la legitimidad del sistema de pensiones. Para ello, primero, hacemos una breve descripción de cómo ha evolucionado el sistema, tomando en cuenta los elementos técnicos que están en juego, así como las restricciones económicas y regulatorias que presenta el sistema para delimitar el campo de acción de las políticas públicas. Luego, elaboramos un diagnóstico propio respecto de la legitimidad del sistema, el cual

a grandes rasgos pone el foco en la homogeneidad institucional de las AFP. A seguir, realizamos un análisis crítico del proyecto de ley presentado por el gobierno, su tramitación en el Congreso, y las distintas fórmulas que se estarían considerando en el diseño institucional de la reforma. Finalmente, presentamos una propuesta alternativa asumiendo la hipótesis que la reforma previsional, además de considerar aspectos económicos (mejores pensiones y sostenibilidad económica del sistema), debe solucionar el problema de legitimidad que presenta el pilar contributivo obligatorio. Así, a grandes rasgos nuestra propuesta está orientada a hacer plausible la introducción de nuevas formas de organización económica en el mercado de las pensiones y, así, robustecer la legitimidad del sistema de pensiones.

2. ANTECEDENTES ECONÓMICOS Y REGULATORIOS

En el año 1981, cuando comenzó el sistema

* Andrés Berg es Director de Estudios de IdeaPaís, Ingeniero Civil Industrial de la Universidad Adolfo Ibáñez y Magíster en Políticas Públicas del King's College de Londres.

de capitalización individual, se crearon 12 AFP¹. Entre los años 1985 y 1994, se produjo una significativa entrada de nuevos actores, llegando a competir simultáneamente 21 administradoras en el mercado. A partir del año 1995, se observa una disminución en el número de AFP debido a fusiones, absorciones y, en algunos casos, al cierre de algunas empresas por incumplimiento legal (AFP Laboral en 1994) o por quiebra (AFP Genera en 1995). Producto de estas dinámicas, la industria ha tendido hacia la concentración y, desde el año 2001 en adelante, se ha mantenido operando, casi sin alteraciones, con 6 administradoras².

Dicha concentración, por una parte, podría estar relacionada con barreras de entrada a nuevos actores en el mercado. La regulación del sistema actual impone ciertos requisitos para la operación de las AFP de modo de minimizar riesgos financieros. Por ejemplo, se obliga a las administradoras a contar con un activo denominado encaje; a contar con un capital mínimo al momento de formar una nueva administradora; así como contar con un patrimonio mínimo exigido dependiendo del número de afiliados³. Estos requisitos parecieran tener un impacto efectivo sobre la entrada de nuevos actores al mercado de administración de pensiones. En efecto, si se observa la historia de la regulación del sistema, las modificaciones introducidas en 1983 y 1987, que redujeron el encaje y capital mínimo inicial para formar una AFP, parecieran haber favorecido la entrada de nuevos agentes al mercado⁴.

¹ Alameda, Concordia, Cuprum, El Libertador, Habitat, Invierta, Magister, Planvital, Provida, San Cristóbal, Santa María y Summa.

² El año 2008 se fusiona la AFP Bansander con AFP Capital. El año 2010, en tanto, se crea la AFP Modelo producto de la introducción de licitaciones en el sistema en la Ley 20.255 del año 2008. Por concentración nos referimos a un bajo número de actores compitiendo en el mercado. Esto está en línea con algunos indicadores de concentración económica como los índices de Herfindahl y de Dominancia. Ver, Superintendencia de Pensiones, «El sistema chileno de pensiones», febrero de 2010, <http://tinyurl.com/y3slboh9>.

³ El encaje es un activo con que la administradora debe contar, equivalente al 1% de los fondos administrados, para responder a las rentabilidades de los fondos. Para más información ver <http://tinyurl.com/y4zmow2b>

⁴ En el año 1983 se reduce de 5% a 1% el monto de encaje, mientras que en el año 1987 se redujo de 20 mil a 5 mil UF el monto

Existen también otras regulaciones que imponen cierta inversión de capital que se traducen en barreras de entrada a nuevos actores. Un ejemplo es la obligación de contar con oficinas de atención al público dedicadas exclusivamente a trámites relativos a la administración de fondos de pensiones, sin poder compartir oficinas con otros servicios financieros que podrían ser complementarios. Junto con esto, las administradoras deben proveer los mismos servicios vía web, ofreciendo plataformas de atención al cliente y de resolución de problemas.

Por otra parte, hay evidencia que sugiere que existen economías de escala en la industria, lo que implicaría que a mayor cantidad de oferentes aumentaría también el costo total de la provisión. Este mayor costo, podría ser una explicación plausible al reducido número de firmas compitiendo en el mercado⁵. Con todo, la literatura académica no es concluyente en cuanto a la existencia de estas⁶. Las economías de escala, por lo demás, serían relevantes solo en la administración de las cuentas y cada vez menos relevantes en la administración financiera de los fondos⁷.

En cuanto a la regulación del sistema, se restringe la constitución de las AFP a sociedades anónimas con

mínimo de capital inicial para formar una. Ver, Superintendencia de Pensiones, «El sistema chileno de pensiones».

⁵ Jacob A. Bikker y Jan De Dreu, «Operating Costs of Pension Funds: The Impact of Scale, Governance, and Plan Design», *Journal of Pension Economics and Finance* 8, n.o 01 (enero de 2009): 63, <https://doi.org/10.1017/S1474747207002995>; Claudio Agostini, Eduardo Saavedra, y Manuel Willington, *Fusión Procompetitiva y Economías de escala en el Mercado de AFPs*, 2009.

⁶ Por ejemplo, Jacob Bikker muestra alta sensibilidad en las estimaciones de economías de escala a los supuestos que se hagan sobre las funciones de costo. Por su parte, Rob Bauer, Martijn Cremers y Rik Frehen, si bien muestran una relación negativa entre tamaño de la firma y costos medios, encuentran también una mayor rentabilidad en fondos más pequeños; Ver respectivamente «Is There an Optimal Pension Fund Size? A Scale-Economy Analysis of Administrative and Investment Costs» (De Nederlandsche Bank NV, abril de 2013), <http://tinyurl.com/yy-9j2yf2>; «Pension Fund Performance and Costs: Small Is Beautiful», *SSRN Electronic Journal*, 2010, <https://doi.org/10.2139/ssrn.965388>.

⁷ Paula Benavides y Valdés, Rodrigo, «Pensiones en Chile: Antecedentes y Contornos para una Reforma Urgente», *Centro UC Políticas Públicas*, n.o 107 (junio de 2018).

giro único⁸. De esta forma, hay instituciones con marcos jurídicos distintos que quedan imposibilitadas de proveer los servicios previsionales, tales como sociedades sin fines de lucro o cooperativas de ahorro y crédito, aun cuando puedan contar con los recursos y experiencia en la administración de fondos en el mercado financiero.

Finalmente, hay evidencia que permite sugerir que la industria de los fondos de pensiones tiene defectos de información por parte de los afiliados. Por ejemplo, la encuesta de opinión y percepción del sistema de pensiones en Chile, encargada por la Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones, revela que solo un 11% de las personas conoce cuál es la comisión cobrada por su AFP⁹. En esta misma línea, la evidencia disponible sugiere una escasa elasticidad de las personas a cambios en las comisiones¹⁰. Todo esto habla de un mercado con defectos de información por parte de la demanda y poco competitivo en el precio de las comisiones. Por lo tanto, una política focalizada en incentivar la entrada de nuevos oferentes, podría tener un efecto acotado en el precio.

3. DIAGNÓSTICO DEL PROBLEMA

Como dijimos al comienzo de este documento, la hipótesis implícita de este trabajo es que la legitimidad del sistema de pensiones está puesta en

duda. Por un lado, la última encuesta CEP muestra que el 48% de los encuestados considera a las pensiones como uno de los tres problemas a los que el Gobierno debería dedicar gran parte de sus esfuerzos, siendo el segundo problema más mencionado, superado solo por la delincuencia¹¹. Por otro lado, la encuesta de la Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones revela que el 47% de los chilenos no confía en las AFP, siendo la cuarta institución menos confiable, sólo superada por los partidos políticos, el Congreso Nacional y las isapres¹². Entre muchos problemas identificados, los que mayor adhesión encuentran son la “baja compensación económica” y el “modelo de planificación e inversión deficiente y mal distribuido”, con un 79% y 75% respectivamente¹³. Estos antecedentes sugieren que la legitimidad del sistema de pensiones está vinculada, por una parte, con el monto que reciben los pensionados y, por otra, con el diseño institucional del sistema. Así, las encuestas tendrían relativa sintonía con las demandas de algunos actores políticos por terminar con las AFP; en particular el movimiento “No+AFP” y el Frente Amplio¹⁴.

El objetivo de este trabajo no es discutir la plausibilidad de cada uno de los diagnósticos que han elaborado otras organizaciones, ni elaborar una propuesta de modificación institucional acabada. Dicho ejercicio debe ser capaz de mostrar que la nueva institucionalidad no va a generar o reproducir mayores problemas a los que se observan en la actualidad. Esta tarea, por lo tanto, excede de lo que un trabajo como este puede abarcar. Si bien es necesario tener una discusión sobre las distintas alternativas institucionales posibles, en este documento nos centramos en el problema de la legitimidad social

⁸ “Las Administradoras de Fondos de Pensiones, denominadas también en esta ley Administradoras, serán sociedades anónimas que tendrán como objeto exclusivo administrar Fondos de Pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece esta ley” DL 3.500, artículo 23.

⁹ David Bravo y Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones (Chile), *Comisión presidencial pensiones*, Primera edición, 2015., 2015, <https://t.co/WnJLQXNQLX>.

¹⁰ Solange Berstein y Alejandro Micco, «Turnover and regulation: the chilean pension fund industry» (Banco Central de Chile, septiembre de 2002); Solange Berstein y Carolina Cabrita, «Los Determinantes de La Elección de AFP En Chile: Nueva Evidencia a Partir de Datos Individuales», *Estudios de Economía* 34, n.o 1 (junio de 2007), <https://doi.org/10.4067/S0718-52862007000100004>; Iván Marinovic y Salvador Valdés, «La demanda de las AFP chilenas: 1993-2002» (Instituto de Economía UC, Enero de 2010).

¹¹ Encuesta CEP, octubre-noviembre 2018. Disponible en <http://tinyurl.com/y373mpvm>

¹² Bravo y Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones (Chile), *Comisión presidencial pensiones*, p.46.

¹³ Bravo y Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones (Chile).

¹⁴ Ver, Coordinadora No+AFP, Nuevo Sistema de Pensiones para Chile, 2016. Disponible en <http://tinyurl.com/lmporrt>; Frente Amplio, El programa de muchos, 2017, pp 158-162. Disponible en <http://tinyurl.com/y3vzvf4b>

de las AFP, la cual representa sólo una arista entre muchas en un análisis institucional comparado.

Teniendo a la vista lo anterior, para efectos de este trabajo asumimos que el problema de legitimidad que presenta el sistema se explica en parte por la homogeneidad organizacional de las administradoras de fondos —todas sociedades anónimas con fines de lucro—. Si bien excede a los límites de este trabajo presentar una justificación conceptual de esta hipótesis, en términos generales se puede afirmar que una mayor diversidad organizacional asegura mayores niveles de legitimidad política, sea por la presencia de algunas formas de organización económica que presentan mayores niveles de deliberación entre los *stakeholders* involucrados, sea porque la diversidad institucional misma es fuente de legitimidad¹⁵. Si esta hipótesis es correcta, una propuesta que busque dotar de legitimidad al sistema debe estar orientada a introducir nuevas formas organizacionales en la administración de los fondos de capitalización individual. Esto permitiría a los afiliados contar con alternativas que sean constitutivamente distintas de las sociedades anónimas que operan actualmente. Al mismo tiempo, la diversidad institucional debe orientarse a un adecuado y responsable equilibrio entre las distintas instituciones previsionales con el fin de diversificar el riesgo de pérdida de legitimidad asociado a formas particulares de organización. De esta manera, una diversidad de formas de organización económica en el pilar contributivo obligatorio, permite transitar desde un “sistema de AFP” hacia un sistema de múltiples organizaciones con diversos propósitos que sean valorados por la ciudadanía.

En síntesis, robustecer la legitimidad del sistema previsional implica que la reforma se oriente a (i) mejorar el monto de las pensiones y (ii) diversificar la oferta en organizaciones constitutivamente distintas. Dicho de otro modo, mejorar los niveles de legitimidad política del sistema no depende exclusivamente de

una modificación estructural del tipo de instituciones que administran los fondos de pensiones, como tampoco pasa por cambios institucionales marginales. Por lo tanto, además de la legitimidad, la reforma debe considerar otras aristas como la eficiencia y sostenibilidad económica del sistema previsional.

4. ANÁLISIS CRÍTICO DEL PROYECTO DE LEY

El proyecto inicial presentado por el gobierno, el cual fue aprobado en general la idea de legislar, estaba basado en cinco principios generales¹⁶:

- i. Reconocer el esfuerzo individual de los trabajadores y respetar plenamente sus derechos de propiedad sobre las cotizaciones y el ahorro previsional que acumulan en sus cuentas individuales.
- ii. Concentrar el mayor esfuerzo fiscal en los más vulnerables, en la clase media y en las mujeres.
- iii. Asegurar que cada uno de los cambios ayuden, en forma directa o indirecta, a mejorar las pensiones.
- iv. Evitar efectos negativos de las reformas sobre el crecimiento económico y la creación de empleos.
- v. Responsabilidad fiscal, asegurando la sustentabilidad de largo plazo de los beneficios, en particular los que se financian con el presupuesto público.

Estos principios, como se observa, están orientados, por un lado, a mejorar las pensiones y, por el otro, a consolidar la institucionalidad actual del sistema de pensiones basado en el pilar contributivo obligatorio de capitalización individual, el pilar contributivo

¹⁵ Sobre esto ver Jack Knight y James Johnson, «The Priority of Democracy: A Pragmatist Approach to Political-Economic Institutions and the Burden of Justification», *American Political Science Review* 101, n.o 01 (febrero de 2007): 47-61, <https://doi.org/10.1017/S0003055407070062>.

¹⁶ Boletín 12212-13, Cámara de Diputados de Chile. Disponible en <https://tinyurl.com/y6zl65rm>

voluntario y el pilar solidario. Entre las diversas medidas para lograr estos objetivos, destacan el aumentar el porcentaje de cotización de un 10% a un 14%, incentivos para postergar la edad de jubilación, aumentar el pilar solidario, subsidios a la clase media y a las mujeres, entre otros. Adicionalmente, en virtud de aumentar la competencia en el mercado de AFP, el gobierno propuso que el 4% adicional sea con cargo al empleador y administrado por un nuevo tipo de entidad, distintas a las AFP, creando así un mercado paralelo en el que destacan menores barreras de entrada, flexibilidad para la comercialización de los agentes de venta, como también permitiendo que otras entidades participen de este mercado: filiales de cooperativas, cajas de compensación, compañías de seguro, administradoras generales de fondos o AFP. Por último, para incentivar la competencia efectiva en el sistema de AFP, se propuso aumentar de 2 a 3 años el período licitado para la entrada de nuevos afiliados manteniendo en 2 años el período en que los nuevos afiliados deben permanecer en la adjudicataria.

La tramitación de la idea de legislar, sin embargo, fue rechazada en la comisión mixta, ante lo cual el gobierno, para lograr su aprobación en la sala, logró un acuerdo con la Democracia Cristiana y el Partido Radical para introducir indicaciones para que un nuevo ente estatal único sea el administrador exclusivo del 4% adicional. Una posibilidad en este nuevo marco institucional, sería que el ente estatal opere de manera similar a una AFP, teniendo el monopolio de la administración de los fondos adicionales. La segunda alternativa, sería separar la administración de las cuentas (mecanismo de recaudación) de la administración de los fondos (mecanismo de inversión). En este diseño institucional, la administración de las cuentas estaría a cargo de un monopolio estatal único, y los fondos serían administrado por un mercado regulado, a través de licitaciones públicas, por diversos entes privados.

Sin embargo, el diseño institucional de dos sistemas en el pilar contributivo obligatorio tiene algunas dificultades que son necesarias de atender. Por un lado, la existencia de dos mercados distintos aumenta necesariamente los costos de provisión del servicio —las AFP podrían proveer el aumento a costo cero de administración de cuentas—. Por otro lado, los afiliados se enfrentan a dos proveedores y cuentas

distintas de capitalización, lo que introduce mayores costos de información. Adicionalmente, la existencia de dos mecanismos contributivos generará posiblemente diferencias de resultados en la capitalización de fondos, lo que producirá en el corto plazo una nueva discusión pública sobre la conveniencia de sostener un mercado más ineficiente que el otro, ya sean de las AFP como el nuevo sistema público-privado.

Tomando en cuenta estos antecedentes se puede inferir que, por el momento, el Gobierno no estaría considerando la legitimidad del sistema de pensiones como un objetivo de la reforma. Los objetivos de la propuesta original del gobierno, estaban orientados a solucionar solo aspectos económicos del sistema previsional. Los términos de la negociación, en tanto, están orientados a crear una administradora estatal para el 4%, sin la debida justificación de por qué la sola participación adicional del Estado otorgaría legitimidad al pilar contributivo obligatorio, desestimando la posibilidad de introducir nuevas formas de organización económica. Aun cuando la incorporación del ente estatal sea suficiente para lograr consenso político y, en consecuencia, la aprobación de la reforma, es posible que el nuevo diseño institucional no tenga la misma aprobación ciudadana. Por un lado, el sistema de AFP seguirá operando tal cual lo ha hecho en las últimas décadas —con todos los problemas de legitimidad social que arrastra— y, por el otro, se genera un segundo sistema estatal sin una debida justificación normativa acerca de su legitimidad. A continuación, por lo tanto, entregaremos una propuesta institucional alternativa con el objetivo de robustecer la legitimidad del sistema de pensiones.

5. PROPUESTA INSTITUCIONAL PARA ROBUSTECER LA LEGITIMIDAD DEL SISTEMA PREVISIONAL

Como dijimos anteriormente, para robustecer la legitimidad social y política del sistema la reforma al sistema previsional debe tener dos objetivos fundamentales: (i) mejorar las pensiones y (ii) introducir diversidad institucional en el pilar contributivo obligatorio. En general, el proyecto

incorpora diversas medidas que apuntan a mejorar las pensiones en el corto y largo plazo: se amplía la contribución obligatoria de un 10% a un 14%, se introducen incentivos al ahorro voluntario, incentivos para postergar la edad de jubilación, se fortalece el pilar solidario, entre otros. El diseño institucional que se estaría evaluando, sin embargo, considera dos mercados paralelos de provisión homogénea.

La propuesta que realizamos, siguiendo el diagnóstico planteado en este documento, se orienta a proveer de diversidad organizacional en el pilar contributivo obligatorio. Esto significa, terminar con el “sistema de AFP” y transitar progresivamente a un sistema de múltiples organizaciones con diversos propósitos: AFP, organizaciones sin fines de lucro, cooperativas de ahorro y crédito y AFP estatal. A continuación, describimos de qué modo aportan las nuevas organizaciones en este nuevo sistema y las restricciones que tienen en la participación del pilar de capitalización individual:

- a. **Cooperativas de Ahorro y Crédito:** La literatura especializada sugiere, por una parte, que una mutual bien administrada puede reducir en mayor magnitud los costos asociados al riesgo moral y asimetrías de información, en relación a los mayores costos de transacción asociados a la participación democrática de los afiliados¹⁷. Adicionalmente, existe evidencia comparada en la industria de seguros que sugiere que las mutuales han sido organizaciones históricamente importantes para evitar el comportamiento oportunista de los agentes de venta, en circunstancias que la ley no puede proteger a los consumidores¹⁸. Además, la evidencia empírica disponible sugiere que las empresas cooperativas producen beneficios sociales relacionados a su forma de

organización, ya sea por las prácticas de deliberación al interior de la empresa como por el compromiso que asumen los cooperados¹⁹. Con todo, los beneficios sociales aumentan en cooperativas relativamente pequeñas, en contextos de comunidades locales en la cual los cooperados interactúan estableciendo relaciones de confianza unos con otros. Dicho de otro modo, los beneficios son mayores en un diseño institucional que permita la participación de cooperativas a lo largo del territorio.

- b. **Organizaciones sin fines de lucro:** Los beneficios directos de este tipo de organización es que, al no lucrar, están exentos de impuestos y la totalidad de sus utilidades pueden ser distribuidas a los afiliados. Además, hay literatura que sugiere que su participación en industrias competitivas es una respuesta al problema de selección adversa del mercado en donde, producto de asimetrías de información, las personas no contratan necesariamente la alternativa más conveniente²⁰. Aun cuando para el caso de pensiones esta máxima pueda ser discutida, distintas mediciones muestran que las organizaciones sin fines de lucro gozan de legitimidad y confianza social. La principal debilidad de este tipo de organizaciones, es la falta de incentivos que tiene el mercado para generarlas. Para ello, el Estado debiese tomar un rol de coordinador de la sociedad civil para que surja la posibilidad de contar con una organización sin fines de lucro.
- c. **AFP Estatal:** La presencia de una AFP estatal, que administre las cuentas y fondos de inversión de sus afiliados, puede aportar principalmente a la legitimidad política del sistema, particularmente en los sectores que confían

¹⁷ Martin Ricketts y Social Affairs Unit, *The Many Ways of Governance: Perspectives on the Control on the Firm* (London: Social Affairs Unit, 1999), p.27. Ver también, Martin J. Ricketts, *The economics of business enterprise: new approaches to the firm* (Brighton, Sussex: Wheatsheaf Books, 1987); Henry Hansmann, *The ownership of enterprise* (Cambridge, Mass: The Belknap Press of Harvard University Press, 1996).

¹⁸ Henry Hansmann, *The ownership of enterprise* (Cambridge, Mass: The Belknap Press of Harvard University Press, 1996), p. 285

¹⁹ Para una síntesis de la evidencia empírica disponible, ver Andrés Berg y Benjamín Coloma, «Cooperativas: Evidencia e Historia», Estado de la Cuestión (IdeaPaís, septiembre de 2018), <https://tinyurl.com/yxzs7drk>.

²⁰ Ricketts, *The economics of business enterprise*, p.387.

en el Estado como proveedor legítimo de bienes y servicios en la economía. Con todo, es razonable cuestionar que administradores públicos sean tomadores de decisión sobre fondos de inversión de capital, ya sea en mercados como en empresas determinadas. Para minimizar este conflicto, la regulación institucional de una AFP estatal debe ser rigurosamente diseñada, de modo de aislar su administración, de presiones políticas, ya sean provenientes del ejecutivo como del parlamento. Para esto, la AFP debe ser completamente autónoma del gobierno —como lo es, por ejemplo, el Banco Central—, debe ser capaz de autofinanciar su administración, y contar con las mismas reglas del juego que el resto de las entidades del pilar contributivo. Por lo tanto, deberá tener mecanismos de compensación a los afiliados, y un mecanismo de salida similar a las AFP en caso de quiebra. Respecto a la administración ejecutiva de la Estatal, los gerentes deben ser contratados a través del sistema de Alta Dirección Pública, y contar con requisitos similares a los requeridos en la administración de cooperativas de ahorro y crédito (como, por ejemplo, experiencia ejecutiva en el sector financiero). Por último, debe quedar estipulado en la ley que los subsidios estatales sean permanentes de modo de evitar presiones de financiamiento entre el ejecutivo y la AFP estatal.

En este nuevo sistema contributivo obligatorio, se debe resguardar la libertad de los afiliados de cambiarse de entidad en la medida de que estas no cumplan con sus expectativas. Para ello, esta propuesta considera un único sistema que contemple la totalidad del 14% de los fondos. Para asegurar la introducción de estas nuevas entidades, se propone que en las próximas 4 licitaciones de nuevos afiliados participen exclusivamente cooperativas de ahorro y crédito, organizaciones sin fines de lucro y una nueva entidad estatal. Estas licitaciones tendrán un precio máximo que el regulador deberá establecer en función de los costos y precios del mercado. Si la licitación se declara desierta, deberá hacerse una nueva evaluación del precio máximo establecido y realizar una nueva licitación. En el caso que, en este plazo, al cabo de

dos licitaciones consecutivas se declaren desiertas, se permitirá la participación de AFP privadas.

En síntesis, consideramos que este nuevo diseño institucional permite atender la demanda de robustecer de legitimidad social y política, toda vez que consideramos que dicha legitimidad está asociada en alguna medida a la diversidad institucional de este sistema de seguridad social. En general, la diversidad institucional en el orden económico permite diversificar el riesgo de legitimidad asociado a formas particulares de provisión. Por lo demás, las organizaciones de la sociedad civil y las organizaciones cooperativas, gozan de altos niveles de legitimidad social. Por último, como dijimos en un comienzo, existen muchas otras aristas del proyecto de ley que deben ser analizadas en su propio mérito, las que exceden los límites del presente trabajo.