



En el panel moderado por la economista Cecilia Cifuentes participaron Bezanilla; la country manager de BlackRock Chile, Silvia Fernández; y el académico Eduardo Walker.

POR MARÍA PAZ INFANTE

“El hombre del momento”. Así saludó este jueves al gerente general de AFP Habitat, Alejandro Bezanilla, uno de los asistentes al seminario “Reforma previsional: lo que sabemos de carteras de referencia e incentivos a gestores, organizado por el ESE Business School de la Universidad de Los Andes.

Bezanilla apareció públicamente como panelista del encuentro luego que la administradora informó esta semana que el 31 de diciembre el histórico ejecutivo de la AFP dejará la gerencia general.

Si bien, en la instancia no abordó el fin de su ciclo en Habitat –empresa en la que se ha desempeñado por más de 20 años en distintos roles– fiel a su estilo directo, planteó una serie de riesgos en la implementación del nuevo régimen de los fondos previsionales.

“Quien define el *benchmark* tiene una tarea súper ingrata, que es ser el dueño de todas las pérdidas que eventualmente van a ocurrir”, afirmó.

Adicionalmente, alertó que, en el caso de los activos alternativos, no existe un *benchmark*, porque hay muchos tipos de fondos de distinta procedencia, propósitos y estrategias. “No lo hay. Y si lo hubiera, no sería invertible. No podríamos replicarlo y por lo tanto, no podríamos medir contra eso”, advirtió.

Además, recordó que la ley establece que el *benchmark* se debe adaptar cada siete años y enfatizó que “el mercado se mueve mucho más rápido” que ese período.

Otro de los panelistas del seminario, el académico de finanzas de la Universidad Católica, Eduardo

Bezanilla insta a que “la regulación intente destrabar el nudo” entre activos alternativos y licitación del stock

■ El CEO de AFP Habitat, quien dejará su cargo el 31 de diciembre, reiteró una serie de riesgos en la construcción de un régimen de inversiones que incluye carteras de referencia con bandas de premios y castigos.

Walker, sostuvo que, si las bandas son estrechas, “en la práctica no habrá competencia relevante por rentabilidad y las carteras de los fondos de pensiones serán determinadas por la autoridad central”.

Un tema que preocupa a la industria es justamente el diseño de las bandas para premios y castigos según desempeño. “Las bandas tienen que ser anchas, sobre todo si es que estamos pensando que va a haber un *benchmark*”, y afirmó que se requieren buenas medidas de riesgo y que ojalá sean al menos dos y actúen conjuntamente.

Licitación del stock

La licitación del stock de afiliados –medida comprendida en la reforma y que ha sido ampliamente criticada por la industria– también estuvo presente durante la conversación.

Tanto Bezanilla, como la *country*

¿El padre de la subasta? Salvador Valdés responde: “No reconozco a la guagua”

■ Además de Bezanilla, la presencia del economista Salvador Valdés también captó las miradas en el seminario, quien estaba sentado como parte del público del seminario. Durante la conversación del panel fue aludido como el “padre de la licitación del stock”, haciendo referencia a la propuesta de subasta que hizo durante la tramitación de la reforma, pero que él ha señalado que su mecanismo es distinto al que quedó plasmado en la ley.

“Aquí Eduardo Walker dice que soy el padre de la licitación”, dijo desde su asiento cuando pidió la palabra. “Yo quiero decir que no reconozco a la guagua”, planteó, lo que generó risas entre los asistentes.

“Yo propuse otra cosa. Los senadores y un comité de asesores en el que estaba Cecilia (Cifuentes) cambiaron la licitación”, advirtió.

En tanto, en otras materias, estimó que la idea de que “un *benchmark* se actualice cada siete años es un desastre”.

“El fondo alternativo está destinado a mantenerse por 10 o 12 años plazo. La licitación va a hacer cada dos. Hay una contradicción entre lo que estamos esperando que rinda un fondo alternativo y lo que busca una licitación”, dijo Silvia Fernández de BlackRock.

manager de BlackRock Chile, Silvia Fernández, plantearon que existe un nudo entre la mayor inversión en instrumentos de mayor plazo, más ilíquidos y la nueva subasta. “Necesitamos realmente que la regulación intente destrabar este nudo”, advirtió el CEO de Habitat.

“Querer tener mucho alternativo (por sus ventajas en retornos) y tener que mover el 10% de la cartera cada dos años pareciera que fuera un nudo grande, que no tiene mucha solución. Y eso es uno de los principales desafíos que debemos tener para los meses que vienen”, aseguró.

Para Fernández, es clave el tratamiento que se le dé a los activos alternativos en el marco del proceso de licitación. “El fondo alternativo, el mercado privado, está destinado a mantenerse por 10 o 12 años de plazo. La licitación va a hacer cada dos años. Por lo tanto, aquí hay una contradicción entre lo que estamos esperando que rinda un fondo alternativo y lo que busca una licitación”, señaló.

Si bien mencionó complicaciones en el traspaso, estimó que a la larga sería viable, pero advirtió otros impactos. “Creo que hoy todos los abogados de Nueva York se están frotando las manos, porque es un negocio tremendamente lucrativo para todos ellos”, manifestó Fernández en referencia a los costos que tendrá el traspaso en términos legales, la estructuración del fondo y los impactos fiscales que pagará la AFP que los traspara.

A modo de conclusión, durante su exposición, Bezanilla hizo un llamado a tener en cuenta los distintos riesgos en la implementación de la reforma “y buscar cómo mitigarlos y no descartar hacer cambios a la legislación en aquellos casos que nos demos cuenta que no hay cómo arreglarlo o que nos demos cuenta que el costo es más grande que el beneficio”.