

MAXIMILIANO VILLENA

Un llamado a revisar ciertos aspectos de la reforma previsional aprobada a principios de este año, es el que hizo durante este jueves el gerente general de AFP Habitat, Alejandro Bezanilla.

En el marco de su presentación en el Chile Day, en el panel titulado El nuevo régimen de inversiones de las pensiones chilenas: desafíos y oportunidades, Bezanilla apuntó a los riesgos que enfrenta el nuevo esquema.

A su juicio, existen cuatro elementos que presentan riesgos, siendo uno de ellos el benchmark (referencia de inversiones) que se deberá confeccionar para medir las carteras de inversiones de las gestoras, índice que deberá ser definido por la autoridad, y que además implicará un sistema de premios y castigos en caso de desviaciones.

"Si la banda es demasiado estrecha, las AFP deberemos seguir el benchmark sin desviarnos, y en la práctica el resultado de las pensiones dependerá exclusivamente de su definición, porque las AFP no tendrán espacio para moverse", señaló Bezanilla.

En esa línea, sostuvo que "si hubiéramos aplicado este esquema anteriormente, de un benchmark definido por la autoridad y un sistema de premios y castigos con banda estrecha, las carteras que tenemos los fondos de pensiones serían muy diferentes, probablemente no tendríamos (inversiones en) private equity, infraestructura, small cap, derivados, quizás no tendríamos estrategias cuantitativas".

"Simplemente no se hubieran desarrollado. La cartera de private equity ha rentado el doble del fondo en general, por lo tanto que exista es importante para generar buenas pensiones", señaló.

De hecho, el segundo riesgo que detalló, está justamente en el sistema de premios y riesgos, pues "dependiendo de cuánto uno se desvía ese benchmark, es cuanto premio o castigo recibe".

Según el gerente general de AFP Habitat, también existe el riesgo de que el benchmark sea conservador.

"El riesgo más importante para construir pensiones de largo plazo, es que las carteras tengan poco riesgo. La probabilidad de construir tasas de remplazo del 70% con carteras con mucha renta fija es casi cero", dijo.

Junto con ello, indicó que quién define el benchmark, "tiene una tarea bastante ingrata", pues deberá asumir los malos resultados de las crisis que eventualmente van a ocurrir, por lo que "entonces existe el incentivo a ser conservador". También, apuntó a los riesgos de hacer un benchmark populista, pues se presenta el riesgo de que "sea capturado para hacer políticas industriales, intervenir ciertos mercados financieros, y pensándolo mal, para beneficiar a ciertos grupos".

A su juicio, un tercer riesgo que enfrentará el nuevo régimen de inversiones es el proceso de licitación de afiliados antiguos de las AFP, "porque cada dos años habrá una

Gerente general de AFP Habitat por aplicación de reforma previsional: "Quizás debamos repensar parte de la legislación"

En el marco del Chile Day, Alejandro Bezanilla enumeró cuatro riesgos que advierte en el cambio de régimen de inversiones de las AFP.



Debate sobre permisología

"Si Chile quiere atraer inversiones adicionales, tiene que actuar con urgencia. Y eso significa estabilidad jurídica y fiscal, pero también un sistema de permisos superimportante, eficiente y rápido, al que ya se ha referido el ministro Grau", dijo el presidente de BHP Escondida, Alejandro Tapia, en un panel en Chile Day con el ministro de Economía, Nicolás Grau y el presidente de CMPC, Bernardo Larraín Matte, en el que se trató la permisología. En tanto, Larraín valoró que la necesidad de mejorar el sistema de tramita-

ción de permisos sea una idea transversal de los distintos sectores políticos y empresariales.

"Esa es una buena señal de que si uno se junta y colabora, puede terminar con un buen proyecto de ley. Así que creo que es importante felicitar al ministro Grau, al senador (Rojo) Edwards y a todos los senadores que participaron en esa conversación, porque estamos llegando a un buen proyecto de ley", dijo Larraín, respecto a la iniciativa que modifica el sistema de permisos sectoriales.

licitación y el 10% de las carteras cambiará de mano, y eso tiene efectos en la manera cómo se construye el benchmark".

"Esto es complejo porque las AFP hemos venido desarrollando equipos y capacidades para invertir cada vez en temas más complejos y estructurados, para tratar de aprovechar los premios de mercado, y creo que la regulación que se haga debe tratar de intentar destrabar el nudo que se creó con las licitaciones de stock", sostuvo.

Como último riesgo, advirtió sobre el paso de un sistema de multifondos a fondos generacionales.

"El sistema tiene actualmente un esquema de benchmark de pares, el promedio de lo que invierten todas las AFP, tiene también una banda de castigo bastante amplia, y un régimen de inversión basado en límites por clase de activos. Es un esquema lejos de ser el ideal, por supuesto teníamos que cambiarlo, pero creo que tiene beneficios que no debemos perder", indicó Bezanilla.

A su juicio, el actual régimen de inversión "permitió a las AFP adaptarse en el pasado a los movimientos de mercado, incorporar nuevas tendencias en administración de portafolios, y tener un incentivo muy claro a tener retornos diferenciados, a diferenciarse de la competencia".

Em ese sentido, señaló que "la reforma tiene el desafío de no perder estos elementos positivos, pero el llamado es a tener en cuenta estos riesgos y tratar de mitigarlos. Pero también el llamado es que quizás debamos repensar parte de la legislación, y es necesario hacer esos cambios".

"No me cerraría a la idea, de que en aquellos aspectos donde nos demos cuenta de que la legislación no es posible, pensar en cambios a la reforma recién aprobada", concluyó. ■