

<b>Medio</b>	DIARIO FINANCIERO
<b>Fecha</b>	19/04/2016
<b>Mención</b>	Por FyF: Paper concluye que traspasos de fondos desestabilizan al mercado y presionan los precios. Mención a la UAH.

NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH DE CAMBRIDGE

## Por FyF: Paper concluye que traspasos de fondos desestabilizan al mercado y presionan los precios

Documento explica que para concretar los cambios, AFP deben operar el 10% de sus acciones locales y 20% de su portafolio de bonos en unos pocos días

### ¿QUÉ ES FELICES Y FORRADOS?

Felices y Forrados nace como idea luego de la crisis sub-prime del 2008 año donde los mercados tuvieron pérdidas por lo que los fondos de pensiones no tuvieron un buen año. "Es un emprendimiento que busca impactar en la comunidad Chilena, educando en temas que no todos se atreven a mostrar y así recuperar la cultura del ahorro", dice en su página. Ofrece un modelo fácil de usar, que permite aumentar la rentabilidad de los fondos de pensión por medio de la entrega de información concreta en el momento oportuno.

Gino Lorenzini es el creador de la fórmula la cual "mezcla los conocimientos adquiridos como Ingeniero Comercial de la Universidad Alberto Hurtado, con sus años de experiencia gerencial, así como el estudio de un magister en Finanzas en la Universidad de Chile en plena crisis del año 2008".



POR J. CATRÓN/ F. BRIÓN.

La traducción literal de “*noise trader*” es “comerciante de ruido”, y se refiere -según Investopedia- a aquellos inversionistas que deciden en qué instrumentos pondrán

sus apuestas sin considerar los fundamentales del mercado, y más bien sobre reaccionando a las noticias.

¿Quiénes caerían dentro de esta categoría? Felices y Forrados.

Eso al menos según el paper

“*Coordinated noise trading: evidence from pension fund reallocations*” (Ruido coordinado de operaciones: evidencia de la realocación de fondos de pensiones), publicado por el *National Bureau of Economic Research de Cambridge*, el cual aborda en extenso el caso de la consultora encabezada por Gino Lorenzini.

El texto comienza afirmando que las recomendaciones, “que en su mayoría siguen tendencias de corto plazo, generan grandes y coordinados flujos de fondos”. Este movimiento genera, según el documento, presión de precios y un incremento en la volatilidad de los mercados financieros, disminuyendo, además, la eficiencia de éstos. Como respuesta, asegura, las AFP prefieren mantener ese dinero en otros instrumentos.

Luego de que FyF ganara popularidad en 2011, entregando recomendaciones de cambio de fondos, esas señales sirvieron para que se generara una coordinación entre los noise traders individuales.

Y para que se pueda concretar el traspaso al fondo recomendado, las administradoras deben, por lo general, “salir a operar con cerca del 10% de sus acciones locales y 20% de

su portafolio de bonos en unos pocos días. No es sorprendente que este ruido coordinado lleve a una significativa presión en los precios, cercana al 1% del mercado accionario chileno”.

El paper fue desarrollado por Jorge Tessada y Borja Larraín, ambos pertenecientes a la Escuela de Administración de la PUC, junto a Zhi Da (Universidad de Notre Dame) y Clemens Sialm (Universidad de Texas, McCombs School of Business)

### Cómo reaccionan las AFP

Como respuesta, continúa, las AFP han reducido significativamente su inversión en instrumentos menos líquidos, para reemplazarlos por dinero.

“Un aumento en la proporción de instrumentos altamente líquidos podría no ser

óptimo para los inversionistas de pensiones (gerentes de inversión), quienes deben tener un horizonte de tiempo de largo plazo”.

Esto se traduce en que demasiada libertad para cambiar los portafolios de pensiones, puede desestabilizar los mercados financieros e imponer costos sociales sobre lo inversionistas de pensiones, dice el documento.

“Nuestros resultados sugieren que estos *traders* pueden dejar huellas importantes en los mercados financieros, cuando se coordina a través de los medios sociales”, consigna el texto.

En relación a este último punto, el paper toma el caso de Modelo, cuya base de afiliados es más joven que la de otras AFP por haber ganado dos licitaciones anteriormente.

“Encontramos que las recomendaciones de FyF, de cambiarse al fondo A se asocian con un flujo promedio positivo de 4% hacia ese fondo. Sin embargo, en el caso de esta administradora, el influjo a dicho fondo es de 7,8%”, dice, señalando luego que los meses en los cuales la consultora realiza una recomendación, los portafolios de Modelo experimentan una mayor volatilidad.

**“Resultados sugieren que estos traders pueden dejar huellas en mercados, cuando se coordina a través de medios sociales”, consigna.**