



# Pension Highlights

31 de Octubre de 2008

Carlos A. Herrera Gómez

[carlos.herrera@bbva.bancomer.com](mailto:carlos.herrera@bbva.bancomer.com)

Unidad de Análisis de Sistemas de Pensiones

## Fondos de Pensiones e Inversiones en Infraestructura

Alrededor del mundo los fondos de pensiones han incrementado su interés por las inversiones en infraestructura, las cuales por tener características económicas y financieras un tanto distintas a las de los bonos y acciones son consideradas como “inversiones alternativas”. De esta manera carreteras, puertos, aeropuertos y redes de distribución de electricidad y/o gas representan algunos ejemplos de los activos que a lo largo de la última década han recibido inversiones de los fondos de pensiones. Dichos activos, resultan valiosos para los fondos de pensiones por al menos dos razones de inversión: permiten una mayor diversificación de las carteras y brindan un horizonte de inversión de largo plazo más adecuado con sus propósitos.

Además, las inversiones en infraestructura resultan atractivas para los fondos de pensiones por las siguientes características: a) Registran flujos estables de efectivo que de manera natural protegen a la inversión contra la inflación debido a que la demanda por servicios esenciales es inelástica, b) Los activos se ubican por lo general en sectores con altas barreras a la entrada y por lo mismo fuertemente regulados pero que ofrecen un entorno de transparencia y certidumbre jurídica, y c) Los activos presentan una amplia gama de posibilidades en el cuadrante de riesgo-rendimiento. En relación a este último punto y sólo como una referencia [RREEF Research \(2007\)](#), en un análisis sobre el desempeño de las inversiones en infraestructura, señala que éstas registran en promedio una rentabilidad por unidad de riesgo intermedia frente a otras inversiones alternativas y tradicionales cuando se toma en consideración un horizonte de inversión de 10 años.

Sin embargo, cualquier medida sobre el desempeño de los activos en infraestructura debe ser tomada con cautela. Como lo indica el propio reporte de RREEF la evidencia sobre el desempeño de tales inversiones es aún limitada y no existe un indicador que pueda ser usado como una referencia ampliamente aceptada. Más aún, los proyectos de infraestructura en gran medida son únicos y ello impone un análisis detallado de su rentabilidad y riesgo. Al respecto, uno de los fondos de pensiones más importantes del mundo que invierte en infraestructura, el Consejo de Inversiones para Planes de Pensiones en Canadá, señala en un comunicado de prensa reciente [CPPIB \(2008\)](#): *“Infraestructura es un área altamente especializada. Nuestra estrategia ha sido movernos a un paso moderado, invirtiendo mediante asociaciones con inversionistas estratégicos, fondos de inversión u otros inversionistas institucionales. Hoy, en algunos casos, estamos preparados para actuar como inversionistas líderes, generalmente como parte de un consorcio más grande”*. Este tipo de estrategias de inversión que pueden ser un tanto cautelosas de los fondos de pensiones tienen su razón de ser en que las inversiones en infraestructura al igual que en otros activos alternativos tienen importantes riesgos asociados: 1. Mercados secundarios poco desarrollados y riesgos de liquidez y 2. Una alta dependencia de la rentabilidad de la inversión en la habilidad del administrador del proyecto.

Más aún, la Organización Internacional de Organismos de Supervisión Previsional señala que si bien las inversiones alternativas pueden ayudar a disminuir los riesgos de los portafolios y obtener un premio de liquidez es muy importante evaluar y contar con las medidas adecuadas de supervisión y administración de riesgos. En este sentido en [IOPS \(2008\)](#) pueden encontrarse una serie de *“Buenas prácticas para la administración de riesgos de inversiones alternativas por parte fondos de pensiones”* entre las que destacan: congruencia en la estrategia general de inversión del fondo de pensiones, un claro entendimiento de las características de los riesgos y transparencia en la comunicación con los afiliados. Así pues, bajo un marco adecuado de evaluación de los proyectos y de supervisión y administración de riesgos, las inversiones en infraestructura ofrecen muchas ventajas para los fondos de pensiones y no sólo eso también para el desarrollo económico que se promueve con la construcción de tales activos. Al respecto será muy importante dar seguimiento a los resultados del [Foro Global en Pensiones Privadas de la OCDE/IOPS](#) los días 30 y 31 de Octubre en Mombasa, Kenia, en el cual uno de los principales temas de la agenda será el impacto de los fondos de pensiones en los mercados de capital y el desarrollo de infraestructura.