



Pension Highlights

30 de octubre de 2009

Jasmina Bjeletic
Servicio de Estudios Económicos de Perú
jbjeletic@grupobbva.com.pe

Sector inmobiliario: explorando alternativas de inversión

➤ El sector inmobiliario o de bienes raíces representa una alternativa atractiva de inversión considerando las diferentes ventajas que brinda en comparación a otros instrumentos. Estos beneficios explican el significativo volumen de inversión, aproximadamente USD 29 billones, captado por este sector así como su importancia en las economías.

➤ Recientemente, en el [IX Seminario de Inversiones de Amafore 2009](#) organizado por la Asociación Mexicana de Fondos para el Retiro se destacó los beneficios de invertir en bienes raíces, así como el adecuado balance entre rentabilidad y riesgo. Así, se observa que durante el periodo comprendido entre 1978 y 2008, el retorno ajustado por riesgo obtenido por estos activos, supera en 100% el registrado por los índices bursátiles S&P y el MSCI de EAFE. Adicionalmente, la evolución del índice NCREIF¹, relacionado con inversiones en el mercado inmobiliario comercial estadounidense, experimentó menores fluctuaciones a lo largo del tiempo que otro tipo de activos, registrando una baja correlación con estos (bonos y acciones). En otro tanto, estos activos constituyen un buen resguardo para protegerse de presiones inflacionarias en caso de tener rentas indexadas por lo que en términos reales el flujo de ingresos se mantiene constante. Finalmente, otorgan un doble rendimiento: vía la generación de ingresos (rentas) y vía la apreciación del capital, entre otras ventajas.

➤ Tomando en cuenta estas cualidades, la industria de pensiones ha ido destinando fondos a la inversión inmobiliaria. Una forma habitualmente usada en algunos países desarrollados, especialmente Estados Unidos, es a través de los llamados REIT (Real Estate Investment Trust) o Fideicomiso de Inversión Inmobiliaria. Un [REIT](#) es una empresa que invierte sus recursos en la administración de diferentes tipos de propiedades inmobiliarias que generan un flujo de renta. Los diez principales fondos de pensiones de este país tienen más de USD 112.000 millones invertidos a través de fondos inmobiliarios privados y REITs, lo que refleja la importancia del sector y la diversificación de los fondos de pensiones en diferentes tipos de instrumentos.

➤ Las inversiones de los fondos de pensiones en el sector inmobiliario se han visto perjudicadas por los efectos de la crisis financiera global. Así, el mayor fondo público de pensiones de EEUU, Calpers², registró fuertes pérdidas, cayendo el valor de sus [inversiones en el sector inmobiliario](#) un 35% y con una pérdida potencial aproximada de mil millones de dólares en un [gran proyecto inmobiliario](#). Sin embargo, en agosto de este año, Calpers y otro importante fondo de pensiones de Canadá han [adquirido participaciones en empresas del sector](#), dando señales del interés en estas alternativas de inversión.

➤ Para el caso particular de América Latina, a las administradoras de fondos de pensiones les es permitido invertir en bienes raíces. Sin embargo, la mayoría de mercados financieros de estos países no cuenta con los mecanismos adecuados de inversión, y por tanto, la oferta de estos activos es aún escasa. En la región, los fondos de pensiones en Chile han sido los que han desplegado una mayor inversión en el sector. Así, desde la creación del Sistema Privado en 1981, han contribuido al [financiamiento de la vivienda](#), ya que los requerimientos de inversión encajaban con el horizonte de pago de los deudores hipotecarios. En un inicio, focalizaron su inversión en letras hipotecarias, que en la actualidad han sido reemplazadas por [mutuos hipotecarios](#). Asimismo, pueden invertir en cuotas de fondos de inversión inmobiliarios y bonos titularizados. Actualmente estos instrumentos de inversión representan aproximadamente el [3,5% de la cartera del fondo de pensiones](#).

➤ Uno de los últimos esfuerzos para incrementar la inversión en el sector inmobiliario residencial se está implementando en Perú. El [Ministerio de Economía y Finanzas](#) de este país ha puesto en marcha la creación de un bono hipotecario o bono habitacional, el cual será emitido por instituciones financieras privadas que cuenten con ciertas condiciones. Las [compañías de pensiones](#) locales ya han mostrado su interés por adquirir este tipo de instrumento, el cual debería lanzarse antes de fin de año, y así se incrementaría la reducida exposición, menor al 2%, que tienen las Administradoras en este segmento.

¹ El Consejo Nacional de Sociedades Fiduciarias de Inversión Inmobiliaria (NCREIF, por sus siglas en inglés).

² Sistema de Retiro de Empleados Públicos de California