

Alternativas de gestión de inversiones y administración de riesgos para los fondos de pensión

Vicente Corta

Costa Rica, 29 mayo 2007

Razones de ser del Régimen de Inversión

Proveer la mejor pensión posible a los trabajadores en edad de retiro

1. Objetivos

- Rentabilidad
- Seguridad

Rentabilidad ajustada por riesgo

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro

- **Artículo 43**

El régimen de inversión deberá tener como principal objetivo otorgar la mayor seguridad y rentabilidad de los recursos de los trabajadores. Asimismo, el régimen de inversión tenderá a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos a largo plazo acorde con el sistema de pensiones. A tal efecto, proveerá que las inversiones se canalicen preponderantemente, a través de su colocación en valores, a fomentar:

- 1. La actividad productiva nacional;**
- 2. La mayor generación de empleo**
- 3. La construcción de vivienda;**
- 4. El desarrollo de infraestructura estratégica del país, y**
- 5. El desarrollo regional**

Riesgos de Inversión

Riesgos: La definición de régimen de inversión y la forma de regularlo tiene que ver con la decisión de medir y controlar el riesgo

Los principales riesgos a controlar son:

- 1. Riesgo de Mercado**
- 2. Riesgo de Crédito**
- 3. Riesgo Operativo**

Riesgo de Mercado

- **La regulación en México prevé la creación de un Comité de Riesgo encargado de medir y controlar la exposición al riesgo o fluctuación de mercado**
- **Determinación de un VAR normativo**
- **Las Afores cuentan además con mediciones de VAR interno**

Riesgo de Crédito

- **Determinación de calificación mínima para inversiones en instrumentos de deuda por dos calificadoras**
- **Desarrollo incipiente de áreas de análisis de mercado y de crédito**

Riesgo Operativo

- **Reciente creación del Comité de Riesgo Operativo**
- **Creación del área interna de control de riesgo operativo en las Afores**
- **Nueva regulación emitida por la CONSAR**

Política de Inversión / Diversificación

- **La política de inversión debe estar dirigida a obtener la mayor pensión posible a través de la inversión en instrumentos con la adecuada rentabilidad y bajo riesgo**
- **El eje de ésta política debe ser una adecuada diversificación**

Diversificación

- **Desplazar la frontera eficiente para lograr un mayor rendimiento con un menor riesgo**
- **El éxito de esta estrategia requiere de:**
 - 1. Suficiencia de opciones de inversión**
 - 2. Acceso a instrumentos disponibles en otros mercados**

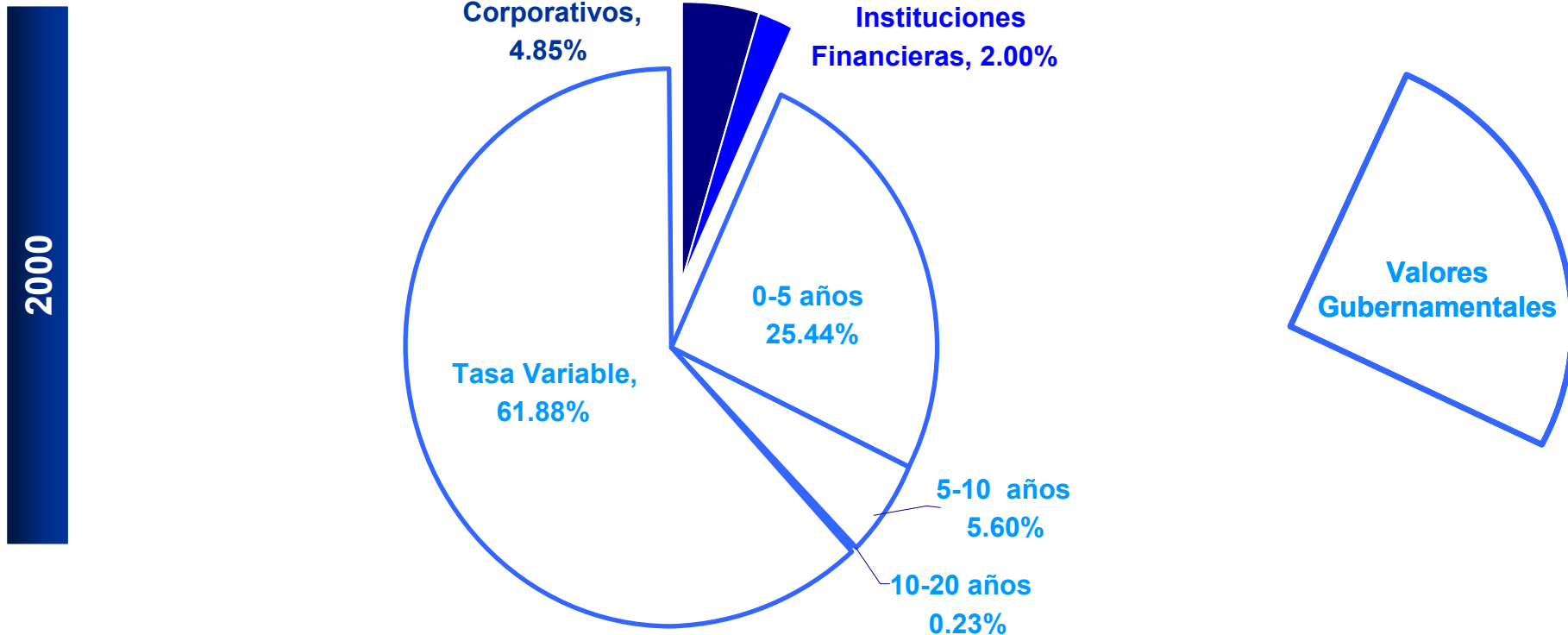
Mercado Doméstico

- **Deuda**
- **Capital**
 - **Mercado Accionario**
 - Títulos de Acciones
 - Índices
- **Derivados**
- **Estructurados**

Mercados Internacionales

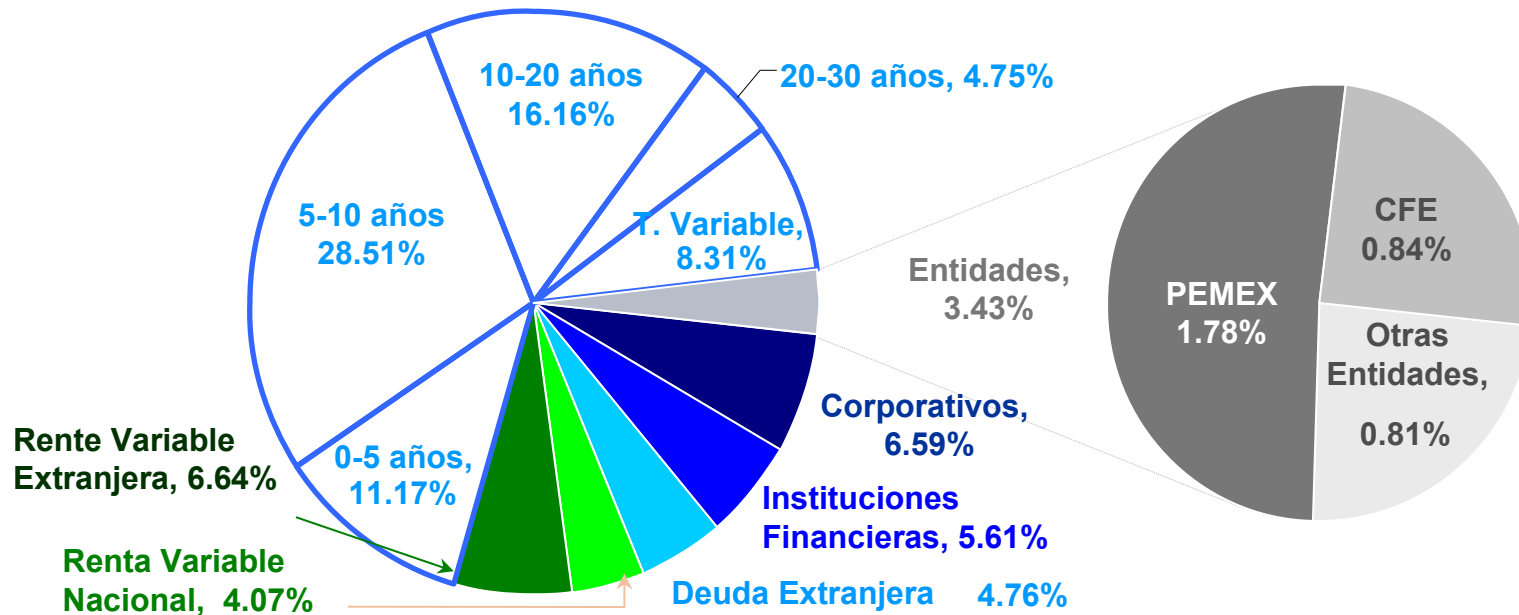
- **La Ley en México limita la inversión en los mercados internacionales a un veinte por ciento del valor de los portafolios administrados**
- **Instrumentos Disponibles**
 - **Se determinan en la regulación secundaria en términos similares a los domésticos**
- **Deuda**
- **Capital**
 - **Mercado Accionario**
 - **Títulos de Acciones**
 - **Índices**
- **Derivados**
- **Estructurados**

Las Siefores han disminuido su concentración en valores gubernamentales al diversificar en nuevas clases de activos

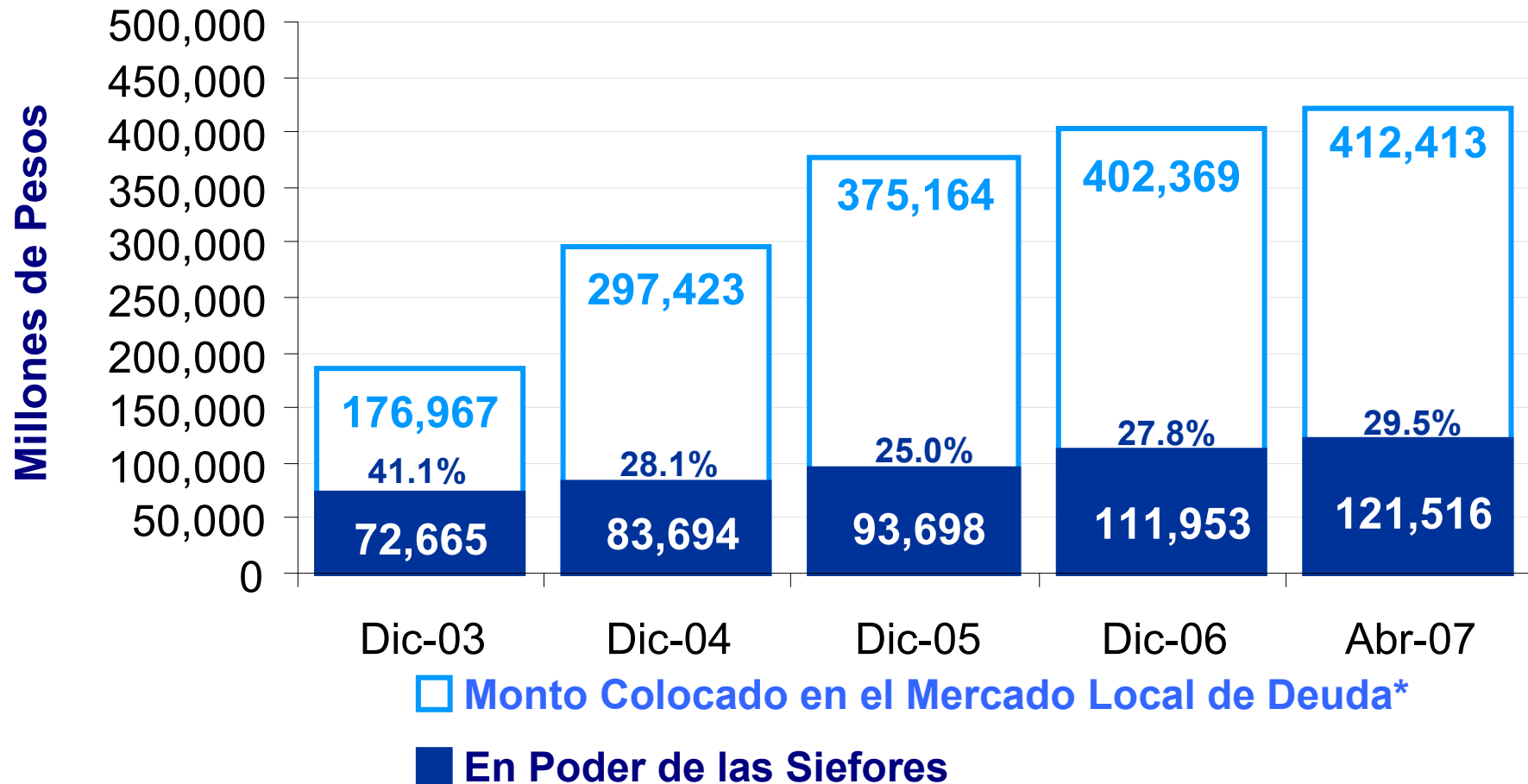


Las Siefores han disminuido su concentración en valores gubernamentales al diversificar en nuevas clases de activos

ABRIL 2007



La diversificación de las carteras se ha alcanzado en parte gracias al financiamiento a empresas a través del mercado de deuda privada (mediano y largo plazo)

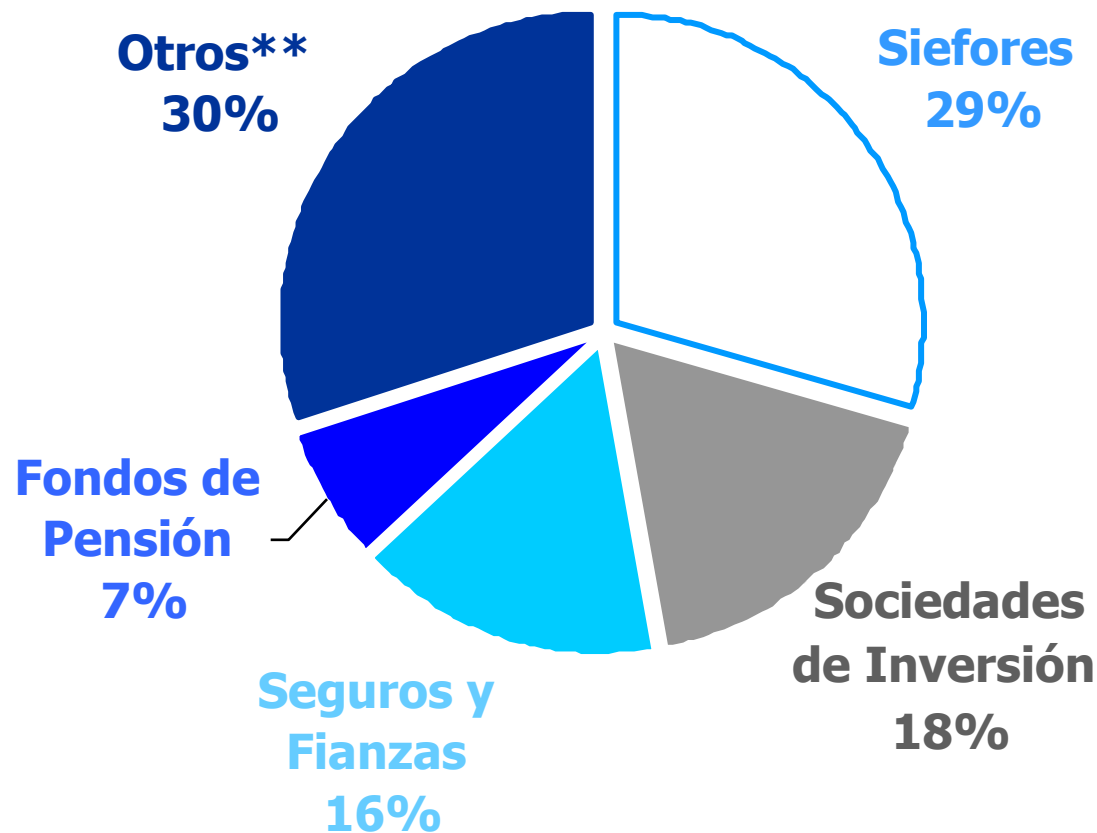


*Incluye deuda de corto y largo plazo.

Fuente: Ixe Grupo Financiero y Consar.

Las Siefores se han constituido como una de las principales fuentes de financiamiento para deuda privada de mediano y largo plazo

Principales Tenedores de Deuda a Mediano y Largo Plazo

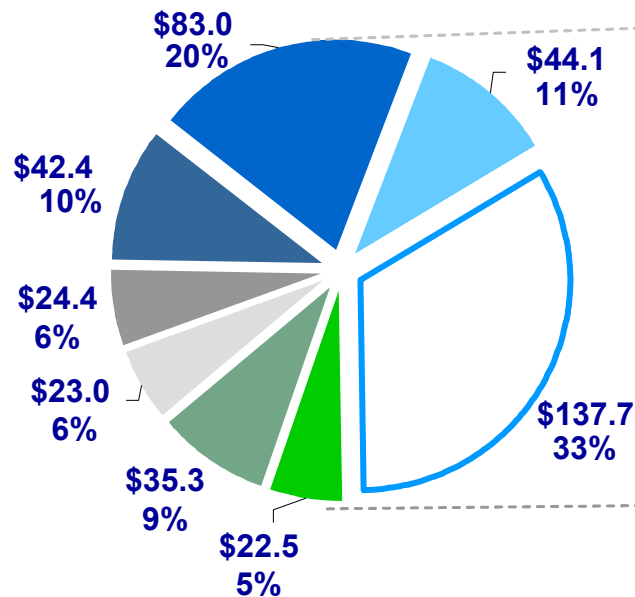


- Los recursos invertidos por estos participantes, en el Mercado de Deuda Privada, asciende a \$412 mil millones de pesos.
- Esta cifra representa aproximadamente el 29.5% del valor de sus recursos totales.

Las Siefores han participado en el financiamiento de la mayor parte de los sectores que utilizan el mercado de deuda para financiarse

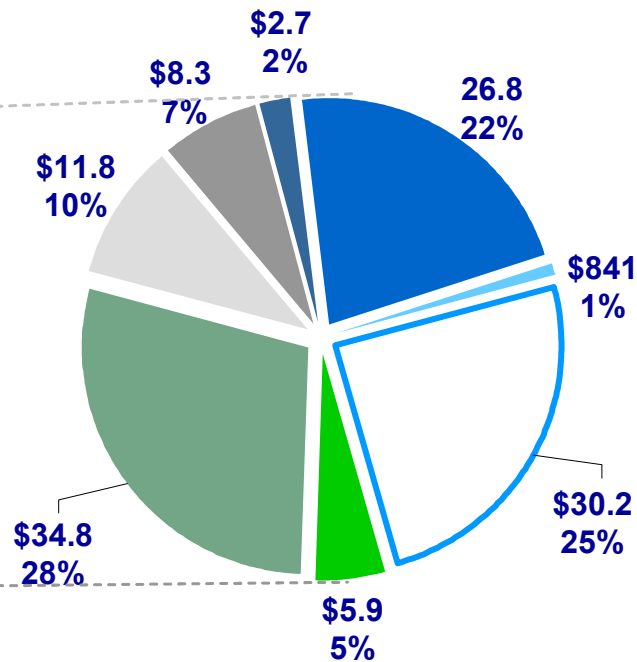
Financiamiento del Mercado Mexicano a Empresas

412.4 mmdp*
(100%)



Financiamiento de las Empresas Públicas y Privadas por las Siefores

\$121.5 mmdp
(29.5%)



- Cementos
- Comunicaciones y Transportes
- Construcción
- Corporativos
- Infraestructura
- Instituciones Financieras
- Servicios
- Transformación

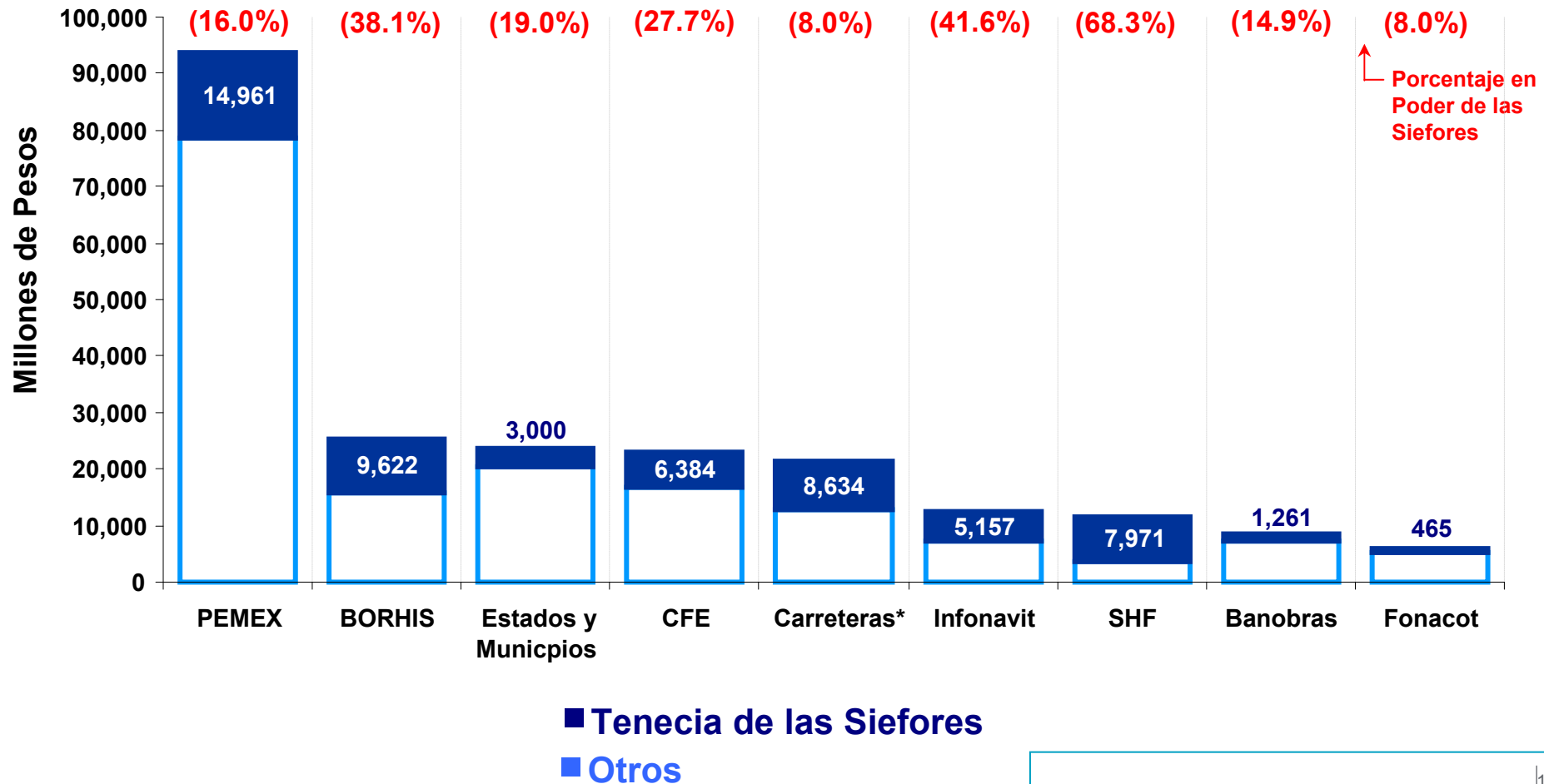
Miles de Millones de pesos (mmdp)

* Datos al 30 de Abril de 2007. No Incluye deuda de corto plazo (61,577 mdp)

Fuente: Reporte de Análisis de Deuda Grupo Financiero IXE y Consar

En particular, las Siefores han financiado infraestructura y proyectos de desarrollo al adquirir el 25.5% de los instrumentos destinados a tales fines

Participación de las Siefores en Infraestructura y Desarrollo



* Incluye las Emisoras: PADEIM, ZONALCB, ARMEC, MAYAB, CHIHCB, VCZ, ATLIXCB, MYCTA

Conclusiones

- **El Régimen de Inversión tiene un propósito único**
- **La definición y el control de los niveles de riesgo determinan las reglas de inversión**
- **La diversificación debe ser un objetivo constante**
- **La inversión de los fondos produce externalidades positivas como el desarrollo de infraestructura y de la economía en general, pero nunca deben ser los objetivos del Régimen de Inversión**