



Lorena Masias
Profesora e Investigadora
CENTRUM Católica Graduate Business School

Crisis Financiera Internacional,
Fondos de Pensiones y

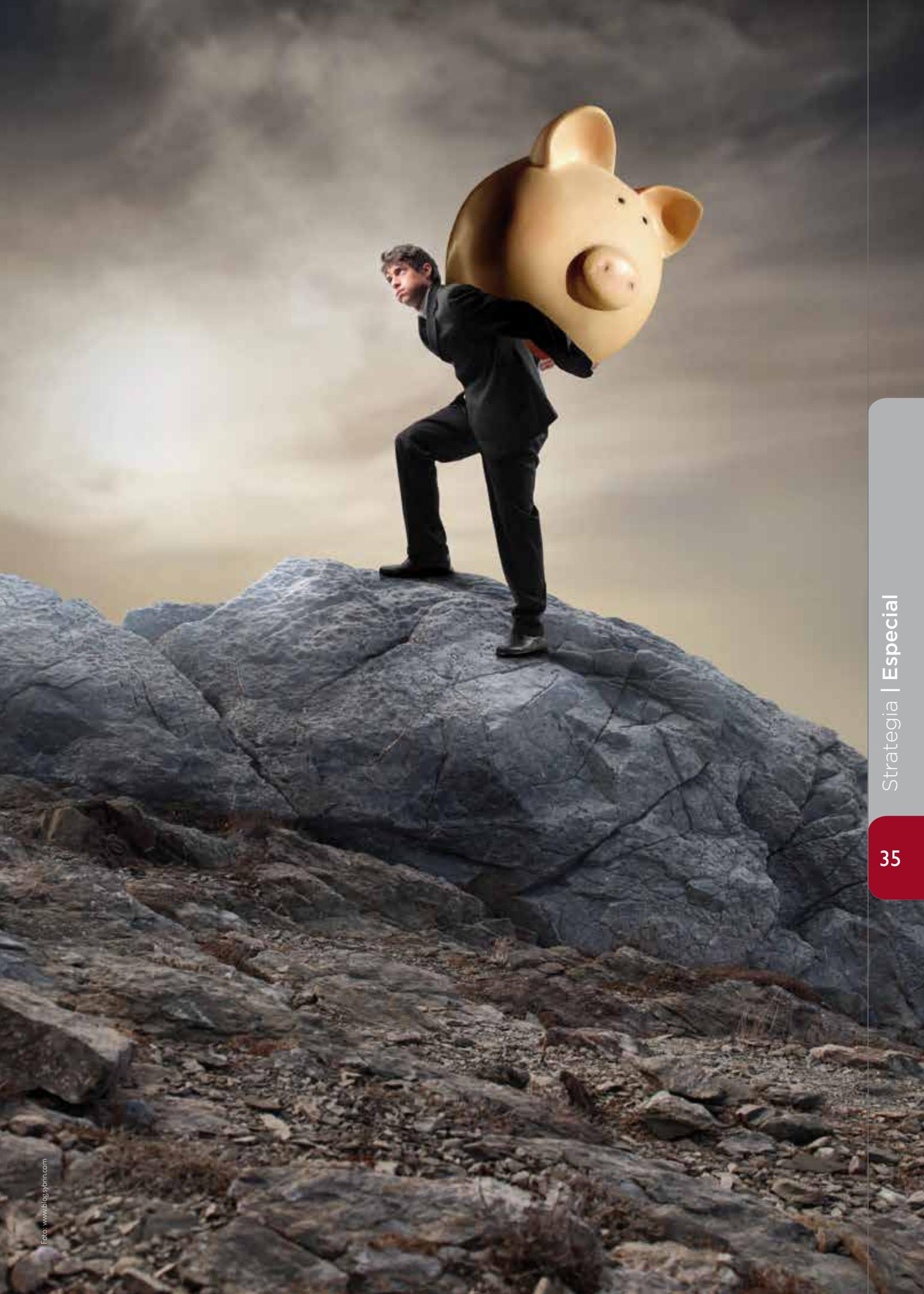
Proyectos de Infraestructura

*Hasta mayo de 2013
los fondos de pensiones
invertieron 10,200 millones
de soles (cerca de 10 % del
valor del fondo) en el sector
infraestructura y podrían
invertir más.*

La crisis financiera internacional ha generado nuevamente una disminución en el valor de mercado de los fondos de pensiones de Perú. La expectativa de un próximo fin de la política monetaria expansiva en Estados Unidos ha generado movimientos de portafolio. Los inversionistas de ese país decidieron vender sus posiciones en activos financieros en economías emergentes para comprar activos en su país. Como resultado, hasta el 25 de junio de 2013, el diferencial de las tasas de interés de los bonos soberanos de Perú con respecto a los del tesoro americano aumentó en casi 100 puntos básicos (disminuyendo el precio de estos bonos), el índice de la bolsa local ha caído en más de 25 %, y el sol se ha depreciado en más de 9 %.

De esta manera, nuevamente, la evolución de estas variables de mercado – precio de bonos, precio de acciones, tipo de cambio - tiene un impacto negativo en el valor de mercado del fondo de pensiones. No obstante, la diversificación del portafolio puede ayudar a limitar estos efectos. Al respecto, los fondos de pensiones pueden invertir en el exterior y es conveniente que inviertan en proyectos de infraestructura para contribuir a esta diversificación.

Hasta mayo de 2013 los fondos de pensiones invertieron 10,200 millones de soles (cerca de 10 % del valor del fondo) en el sector infraestructura y podrían invertir más, ya que la recaudación crece en cerca de 600 millones de soles al mes. Indudablemente, una de las medidas que puede



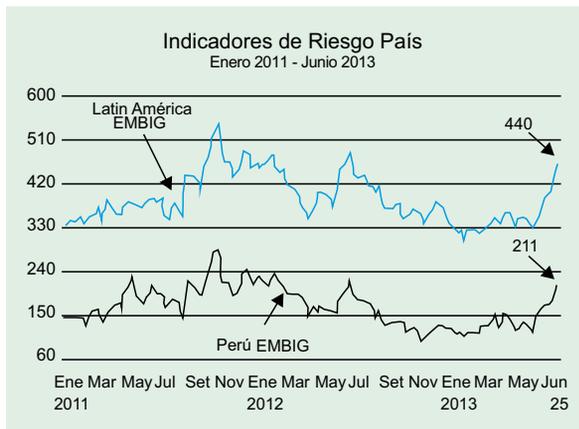
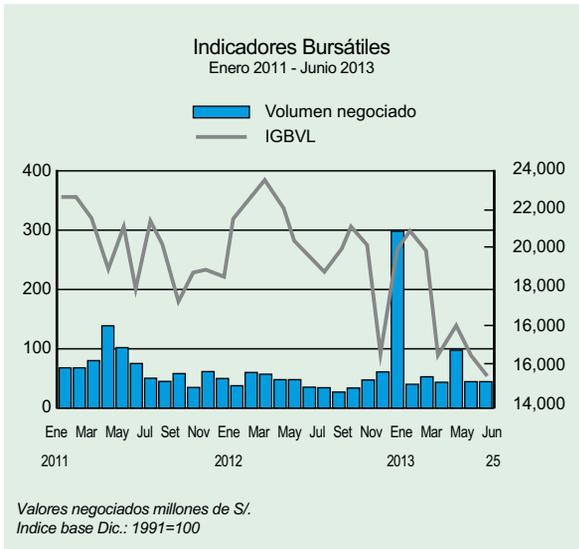


Figura 1: Fondo de Pensiones
Tomado de Banco Central de Reserva, *Resumen Informativo* No. 26, 27 de Junio de 2013

ayudar a aumentar la inversión en infraestructura de los fondos de pensiones es una mayor efectividad en desregular y simplificar aspectos administrativos del Estado que traban las inversiones y la generación de proyectos de infraestructura. En esta línea, una de las acciones a implementar es facilitar el financiamiento de los proyectos de infraestructura a través de inversionistas institucionales, como los fondos de pensiones.

En relación con este último aspecto, se puede facilitar el proceso de inversión de los fondos de pensiones eliminando el proceso de autorización previa de las inversiones por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros, y AFP (SBS). ¿En qué consiste el proceso de autorización previa de la SBS? Antes de que un fondo de pensiones pueda realizar una inversión, el gestor de los fondos - como parte de un proceso diligente - debe evaluar si es una buena decisión de inversión para los afiliados. No obstante, también se requiere evaluar si estos instrumentos cumplen con los requerimientos prudenciales mínimos establecidos en la normativa. Este último proceso

Los fondos de pensiones invierten tanto en instrumentos simples (acciones y bonos) como en instrumentos complejos de mayores riesgos.

lo realiza la SBS e incluye: registrar los instrumentos de inversión en los que invierten los fondos de pensiones, autorizar la participación de los fondos de pensiones en la colocación de instrumentos en el mercado de capitales local, y conceder una autorización especial a la AFP para que el fondo pueda invertir en derivados y fondos alternativos, incluyendo fondos de infraestructura.

Los fondos de pensiones invierten tanto en instrumentos simples (acciones y bonos) como en instrumentos complejos de mayores riesgos (derivados y alternativos como fondos de infraestructura y fondos de *private equity*). En el caso de los instrumentos simples, la SBS registra el instrumento y autoriza la participación de los fondos de pensiones en la colocación de los instrumentos en el mercado de capitales local. En el caso de los instrumentos complejos, además del registro y de la autorización de la participación de los fondos de pensiones en la colocación, la SBS concede una autorización especial para que la AFP pueda invertir en el instrumento. Esta autorización especial se concede caso por caso y tiene como propósito asegurarse de que la AFP cuenta con los recursos y la infraestructura para invertir en el instrumento de mayor riesgo.

Entonces, para simplificar el proceso de inversión de los fondos de pensiones, se requiere eliminar gradualmente el proceso de registro en la SBS, empezando por los instrumentos más simples, como bonos y acciones; luego, eliminar la necesidad de que la SBS autorice la participación de los fondos de pensiones en la colocación de instrumentos. En el caso de instrumentos complejos, adicionalmente se requiere modificar el proceso de autorización especial caso por caso, de tal forma que se introduzca un proceso de autorización por clase de instrumento, lo cual sería menos engorroso.

Además de estas medidas, para facilitar la generación de proyectos de infraestructura se requiere identificar las condiciones y requisitos para que cada uno de los proyectos de infraestructura priorizados pueda avanzar más rápido y sin trabas. En esta línea deben trabajar arduamente el equipo de expertos que ha contratado el MEF para impulsar las inversiones en obras de infraestructura. El éxito se evaluará en base a resultados que en este caso consiste en generar proyectos que contribuyan a mejorar la competitividad. ☐